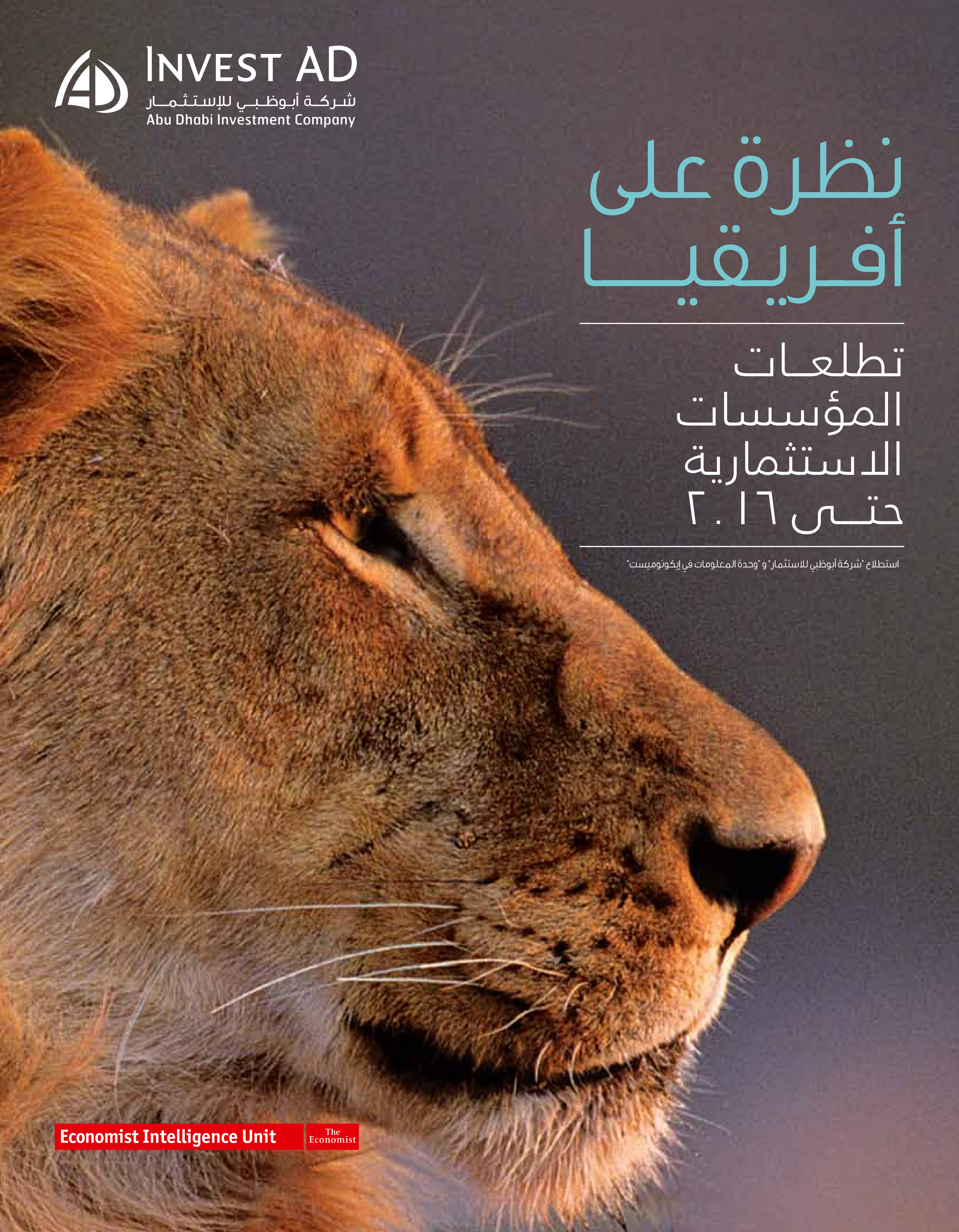


نظرة على أفريقيا

تطلعات المؤسسات الاستثمارية حتى ٢٠١٦

استطلاع "شركة أبوظبي للاستثمار" و "وحدة المعلومات في إيكونوميست"

جدول المحتويات



المقدمة

أفريقيا اليوم: قفزة نحو أرض ثابتة

رغم أن العديد من المراقبين المطلعين كانوا قد وصفوا أفريقيا بالقارة التي تمزقها الحروب والفساد والفقر، إلا أنه ومنذ بروز الصين والهند كمحركين رئيسيين للنمو الاقتصادي، بات كثيرون يتساءلون اليوم عما إذا كانت هذه القارة التي يبلغ تعداد سكانها مليار نسمة، قادرة أيضاً على تحقيق المعجزة الاقتصادية الخاصة بها.

صحيح أن الوقت ما زال مبكراً، إلا أن البشائر الواعدة على الصعيدين السياسي والاقتصادي تتجلى بوضوح غير قابل للشك.

ففي زمن يشهد الكثير من التغيرات الهائلة، باتت المجتمعات تظهر قدرتها المتميزة على التكيف بصورة سلمية في الإجمال، الأمر الذي تجلى بوضوح خلال العام الماضي حيث شهدت نيجيريا وتونس وزامبيا ورواندا انتخابات أشاد المراقبون الدوليون بحريتها ونزاهتها، في حين أثمر استفتاء شعبي عن ولادة دولة جديدة تحمل اسم جمهورية جنوب السودان.

ومن جهة أخرى، تزامن هذا الاستقرار السياسي المتزايد بتحسن واضح في السياسات واستراتيجيات الحوكمة، والتي تعد شروطاً أساسية لاستقطاب الاستثمارات طويلة الأجل التي من شأنها المساهمة في خلق نمو اقتصادي مستدام.

وكما يتضح من خلال هذا التقرير، فإن العديد من المؤسسات الاستثمارية العالمية تعتزم جدياً اتخاذ خطوة كبيرة باتجاه أفريقيا. وتعد هذه بالتأكيد بشرى سارة لكونها تعكس توفر كميات كبيرة من رؤوس الأموال لدعم النمو الحالي اللازم لاستيعاب الشريحة السكانية المتنامية من الشباب في سوق العمل.

ومن الملفت للنظر، كما يبين استطلاع "شركة أبوظبي للاستثمار" و "وحدة المعلومات في إيكونوميست"، أن المستثمرين ينجذبون بصورة أساسية إلى قصة "تنامي وتجمّع الدخل في يد الطبقة المتوسطة"، وهي القصة ذاتها التي عادت بثمار متميزة في الصين والهند، بدلاً من دافع التنقيب عن الثروات، الذي بات اليوم حافزاً قديماً ذا بعد واحد. أضف إلى ذلك أن بروز طبقة متوسطة قوية في أبوجا وأكرا ونيروبي وحتى في كيغالي، بات بدوره يخلق طلباً متنامياً على مختلف أنواع الخدمات والمنتجات بدءاً من الخدمات المصرفية عبر الهاتف المتحرك وليس انتهاءً بالمشروبات المعلبة.

ونظراً لأن المستثمرين يلحظون اليوم فرصة تحقيق عائدات مرتفعة من هذه المشاريع، فإنهم سيقومون بتخصيص رأس المال الذي سيسهم بدوره في خلق فرص العمل ورفع مستويات الدخل. وفي حين سبق لهذه الدورة الافتراضية أن أثمرت في آسيا وأميركا اللاتينية خلال الأعوام الأخيرة، فقد حان اليوم دور القارة السمراء لتشهد أيضاً حقبة من النمو الاقتصادي المتميز.

ناظم فواز القدسي،
الرئيس التنفيذي لشركة أبوظبي للاستثمار

تمهيد

تقرير "نظرة على أفريقيا: تطلعات المؤسسات الاستثمارية حتى ٢٠١٦" هو دراسة صادرة عن "شركة أبوظبي للاستثمار"، أعدتها "وحدة المعلومات في إيكونوميست" وتهدف إلى رسم صورة للقابلية المتغيرة للاستثمار في أسواق رأس المال الناشئة والصاعدة في القارة الأفريقية. يعمل التقرير على تقييم معادلة المخاطر والعائدات، واحتمالية تغير مشهد توزيع الأصول في هذه الأسواق على مدار الأعوام الخمسة القادمة. ولغرض إعداد هذا التقرير، تم تحديد الأسواق الأفريقية الناشئة والصاعدة بجميع أسواق القارة باستثناء جنوب أفريقيا التي تعد حالياً في مرحلة أكثر تقدماً من التطور.

يجدر التنويه إلى أن "وحدة المعلومات في إيكونوميست" تأخذ على عاتقها المسؤولية الفردية الكاملة عن محتوى هذا التقرير، وأن النتائج ووجهات النظر الواردة فيه لا تعكس بالضرورة وجهات نظر "شركة أبوظبي للاستثمار". هذا التقرير من تأليف جيمس واتسون وتحرير أفيفا فرودمان، وبمساعدة في البحوث من قبل ستيفن إدواردز.

يناير ٢٠١٢

نبذة عن البحث

استندت البحوث التي أجريناها لغرض إعداد هذا التقرير على مبادرتين رئيسيتين:

قامت "وحدة المعلومات في إيكونوميست" وبالنيابة عن "شركة أبوظبي للاستثمار"، بإجراء استطلاع عالمي للرأي عبر الإنترنت خلال شهري أغسطس وسبتمبر ٢٠١١، شمل ١٥٨ من ممثلي المؤسسات الاستثمارية المتنوعة بدءاً من شركات التأمين وصناديق المعاشات مروراً بالبنوك الخاصة ومديري الثروات وصولاً إلى صناديق التحوط والصناديق المشتركة. مثّل المستثمرون مؤسسات ذات أحجام مختلفة تبعاً للأصول التي تتولى إدارتها، يدير نصفها تقريباً أصولاً تصل قيمتها حتى ٤٩٩ مليون دولار أمريكي، بينما تولت نسبة ٢٢٪ منها إدارة أصول حالية لا تقل قيمتها عن ١٠ مليارات دولار. تم تقسيم المشاركين في الاستطلاع بشكل شبه متساوٍ بين أميركا الشمالية وأوروبا وآسيا المحيط الهادئ والشرق الأوسط وأفريقيا، وأعرب جميعهم عن اهتمامهم بالأسواق الناشئة، وليس بالضرورة بأفريقيا.

وفي خطوة متممة لنتائج استطلاع الرأي، عمدت "وحدة المعلومات في إيكونوميست" كذلك إلى إجراء مجموعة من اللقاءات الموسعة مع مجموعة من الخبراء وكبار التنفيذيين. وترد الرؤى ووجهات النظر التي أثمرت عنها هذه اللقاءات في متن التقرير، وتتوجه "وحدة المعلومات في إيكونوميست" بالشكر الجزيل لكل من الأشخاص المدرجة أسماؤهم أدناه بالترتيب الأبجدي حسب اسم المؤسسة، والذين شاركوا في برنامج اللقاءات:

- إسماعيل الدويري، مدير عام "التجاري وفا بنك"
- آنتي فيسا، مدير البحوث، "أكتيا للاستثمار"
- روبرت ميكلستروب، مدير الاستثمار، "دانسكي كابيتال"
- أبيبي سيلاسي، رئيس الدراسات الإقليمية في قسم أفريقيا، صندوق النقد الدولي
- نك غرينوود، مدير قسم المعاشات في صندوق معاشات مقاطعة بيركشاير الملكية
- رونالد بفيندي، المدير المالي، ستانبيك نيجيريا

أجريت أيضاً مجموعة إضافية من اللقاءات بغرض توفير الصورة العامة. ويتوجه المؤلف بالشكر إلى جميع من شاركوا في هذه اللقاءات على مساهماتهم والوقت الذي خصصوه للمشاركة.

أبرز النتائج

- **ترى المؤسسات الاستثمارية أن أفريقيا تتمتع بأكبر المقومات الإجمالية للاستثمار مقارنة بجميع الأسواق الناشئة على مستوى العالم.** بصورة إجمالية، ولدى دعوتهم لاختيار منطقتين من أصل خمس مناطق، أجاب ثلثي (٦٦٪) من المستثمرين المهتمين بالأسواق الناشئة أنهم يرون أن الأسواق الأفريقية الناشئة مثل نيجيريا أو كينيا تمتلك الفرصة الأكبر. ويأتي ذلك ليمنح القارة مرتبة متقدمة على الأسواق الآسيوية الناشئة التي اختارها (٤٤٪) والأمريكيتين (٢٩٪). ويتوقع العديد من خبراء الاقتصاد أن معدل النمو في المنطقة سيتخطى كافة المناطق الأخرى في غضون الأعوام الخمسة القادمة، إذ يتوقع أن تحقق غانا أسرع نمو اقتصادي على مستوى العالم بالإجمال في العام ٢٠١١، لتسجل على سبيل المثال نمواً يقدر بنسبة ١٦٫٣٪.

- **تخطط المؤسسات الاستثمارية لرفع معدل توزيع أصولها في الأسواق الأفريقية على مدار الأعوام الخمسة القادمة.** حتى على صعيد المستثمرين في الأسواق الناشئة، فإن الغالبية لا تزال فقط في بداية استكشاف الأسواق الأفريقية. فواحد من كل خمسة ممن شملهم الاستطلاع لم يخصص أي حصة على الإطلاق، وترتفع هذه النسبة بين كبار المستثمرين الذين يديرون حالياً أصولاً تتجاوز قيمتها ١٠ مليارات دولار لتقارب واحداً من كل ثلاثة. ويخصص ربع آخر (٢٤٪) بالإجمال أقل من نسبة ١٪، وغالباً ما يكون ذلك جزءاً من استثمار مشترك في الأسواق العالمية الناشئة. وبحلول العام ٢٠١٦، يتوقع الجميع مستوى أعلى من التعرض للأسواق الأفريقية الناشئة، حيث يتوقع الثلث تقريباً نقل ٥٪ على الأقل من قيمة استثماراتهم إلى أفريقيا.

- **يتجه المستثمرون إلى اعتماد استراتيجيات استثمارية أطول أمداً بخصوص أفريقيا، عوضاً عن مجازفات تخمينية قصيرة المدى.** منذ عامي ٢٠٠٤–٢٠٠٥، يمكن تقسيم تدفقات رأس المال إلى أفريقيا إلى موجتين: موجة ما قبل الأزمة المالية في العام ٢٠٠٨ وتتكون من رأس المال منخفض الكلفة بحثاً عن العائدات قصيرة الأمد والتي تلاشت مع انهيار بنك "ليمان براذرز"، وموجة نهضت ما بعد الأزمة وتتكون من استثمارات موجهة حسب البلد. ويتفق حوالي الثلثين (٦٤٪) من المستثمرين على أن تقلبات الأسواق التي تأتي في جزء منها نتيجة لمحدودية السيولة، تتطلب حالياً منهجية استثمارية أطول أمداً.

- **تجتذب الطبقة المتوسطة الصاعدة في أفريقيا أنظار المستثمرين، متقدمة بذلك على السلع والثروات الطبيعية.** لطالما ساهمت الثروات الطبيعية الوافرة في القارة، بدءاً من احتوائها على ١٠٪ من النفط في العالم، و٩٠٪ من مجموعة معادن البلاتين، في جعل أفريقيا مصدراً كبيراً للثروات الطبيعية. ولكن الطبقة المتوسطة الصاعدة فيها والتي يبلغ تعدادها حالياً أكثر من ٣٠٠ مليون نسمة من إجمالي عدد سكان أفريقيا البالغ مليار نسمة، هي التي تجتذب اليوم أنظار المستثمرين بصورة متزايدة. ولدى دعوتهم لاختيار أبرز ٣ مزايا من أصل ١٢، اختار أربعة من عشرة مستثمرين (٣٩٪) هذه الميزة كالجانب الأكثر جاذبية للاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة، لتحتل بذلك مرتبة متقدمة على أسعار السلع (٣٤٪) أو معدلات النمو المرتفعة (٣٥٪).

- **لدى المستثمرين حالياً قلق أكبر حيال المخاوف الفنية مقارنة بمخاطر الاقتصاد الكلي والسياسة، في الأسواق الرئيسية على الأقل.** على بعض الأصعدة، يتمثل التحدي الأكبر أمام أفريقيا في التغلب على الرؤى المسبقة الراسخة بعمق، لكن النقلة النوعية التي يمكن ملاحظتها بين المستثمرين تتجلى في الانتقال من التركيز على مباعث القلق من الاقتصاد الكلي والسياسة إلى القلق حيال المخاوف الفنية في السوق. وقد طُلب من المستثمرين اختيار حتى ثلاثة مخاوف رئيسية من قائمة تضم ١٥ تحدياً يقف أمام الاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة. وفي حين كانت الرشوة والفساد مصدر القلق الأبرز بالنسبة للمستثمرين (٤١٪)، إلا أن المخاوف حيال ضعف المؤسسات (٤٠٪)، وضعف السيولة في أسواق رأس المال (٣٦٪) لم تكن أسباباً أقل أهمية. ويأتي ذلك ليعكس الاستقرار السياسي والاقتصادي الثابت الذي شهده العديد من الأسواق الرئيسية على مدار العقد الماضي. ■

١. مقدمة: تبادل الأدوار بين الشمال والجنوب

عاصرت أفريقيا عدة نهضات غير حقيقية، فخلال كفاح بلدانها لنيل الاستقلال في خمسينات وستينات القرن الماضي، ارتفعت الآمال أمام جيل حيوي جديد من زعماء ما بعد مرحلة الاستعمار. ولكن هذه الآمال سرعان ما تلاشت في سبعينات وثمانينات القرن الماضي نتيجة لأسباب متعددة تنوعت بين انتشار الفساد والاستبداد، والصعوبات العملية في إعادة توجيه الأنظمة الاقتصادية الوطنية التي أقيمت أساساً لتلبية الاحتياجات الاستعمارية. وفي أعقاب إطلاق برنامج "البيريسترويكا" (إعادة الهيكلة الاقتصادية) في روسيا، وانهيار نظام الفصل العنصري في جنوب أفريقيا، ارتفعت الآمال مجدداً لتمنى بعدها مباشرة بالخيبة حيث اتضح أن تطبيق شعار "نشر السلام" الذي برز في مرحلة ما بعد الشيوعية سيستغرق في أفريقيا وقتاً أطول مما كان متوقعاً في بادئ الأمر.

ولكن العقد الماضي كان بصورة عامة عقداً جيداً بالنسبة للقارة، إذ انتهت عدة حروب دائرة وانتشرت ديمقراطية تعدد الأحزاب رغم أن التقدم الذي يتم إحرازه ما زال غير منتظم. علاوة على ذلك، فقد انخفضت الديون الخارجية وحالات العجز في الميزانيات الحكومية، كما برزت أيضاً أرضية تنافسية للشركات المخصخصة. وبالطبع، فقد قدمت بعض البلدان أداء ضعيفاً، فاقتصاد زيمبابوي تقلص من سلة غذاء إقليمية إلى حالة شبه ميؤوس منها، في حين أشعل "الربيع العربي" الاضطرابات في عدد من بلدان شمال أفريقيا. وباستثناء هذه الأمثلة، يسود القارة شعور عام بالتفاؤل المتجدد.

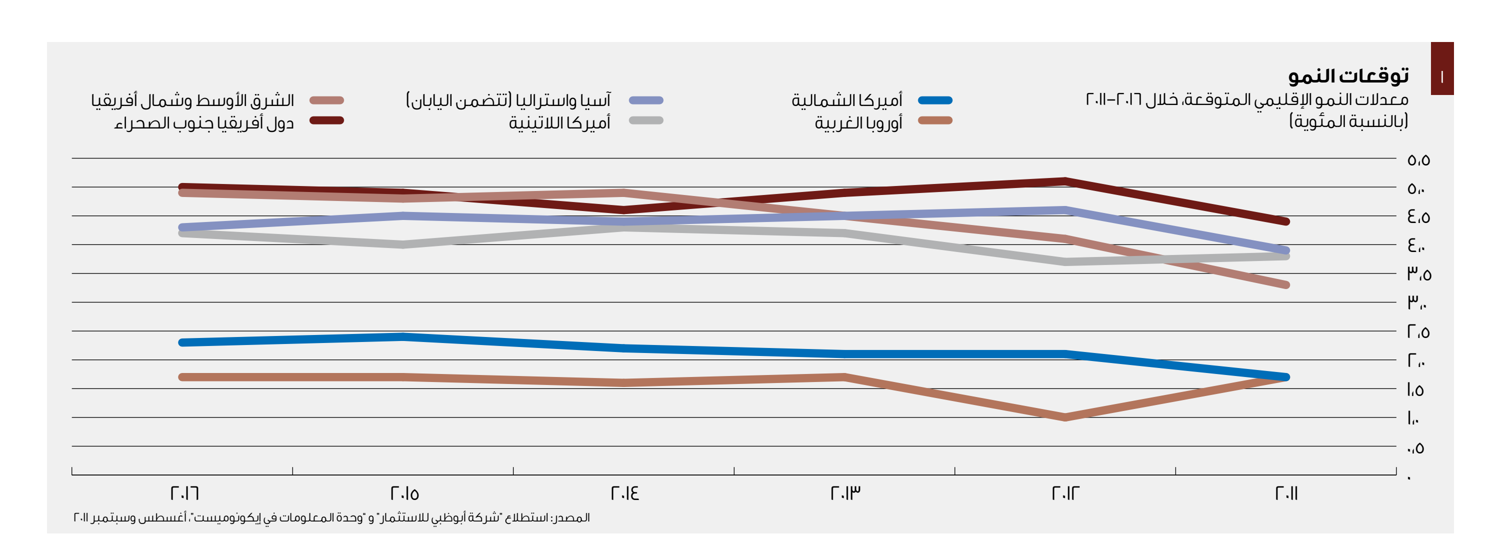
قد يبدو هذا التوقيت غريباً للتحدث عن تجدد الآمال في أفريقيا، ولكن النبأ السار على الرغم من شاشات الأخبار التي تسودها صور المجاعة والحرب والعصيان المدني، هو أن أفريقيا تتمتع بجوانب متعددة وأن هذه الصعوبات تخفي خلفها حيوية أوسع في العديد من البلدان. ورغم الركود الاقتصادي العميق الذي اجتاح العالم في العام ٢٠٠٩، أفاد "معهد ماكينزي العالمي" في شهر يونيو ٢٠١٠ أن الناتج الإجمالي المحلي المجمع لأفريقيا سيحقق نمواً مقداره ١ تريليون دولار بحلول العام ٢٠٢٠، ليصل بذلك إلى إجمالي قدره ٢٫٦ تريليون دولار.[١]

تنبع مثل هذه التوقعات من ازدهار طويل الأمد، فخلال الفترة بين عامي ٢٠٠٤– ٢٠٠٨، حقق الناتج الإجمالي المحلي لبلدان أفريقيا جنوب الصحراء نمواً حقيقياً نسبته ٦٫٦٪، بمعدل يفوق ضعفي النمو خلال ثمانينات وتسعينات القرن الماضي. وتباطأ ذلك النمو ليصل إلى عتبة ما زالت تعد صحية عند ٢٫٨٪ في العام ٢٠٠٩، قبل الصعود ثانية إلى ٤٫٩٪ في العام ٢٠١٠ وفقاً لتقارير "صندوق النقد الدولي"[٢] الذي يتوقع نمواً بنسبة ٥٫٥٪ لعام ٢٠١١ وصولاً إلى ٥٫٩٪ في ٢٠١٢. وفي حين تعرب "وحدة المعلومات في إيكونوميست" عن مستوى أقل بقليل من التفاؤل، إلا أنها تتوقع معدل نمو حقيقي قدره ٤٫٩٪ في الناتج الإجمالي المحلي خلال الفترة ٢٠١٢–٢٠١٦. ويعد ذلك أعلى بنسبة لا بأس بها من المعدل العالمي المتوقع بنسبة ٢٫٩٪ خلال الفترة نفسها، وأعلى بكثير من أوروبا الغربية وأميركا الشمالية، حتى أنه يتخطى آسيا حيث يركز الكثير من المستثمرين أنظارهم (انظر الجدول).

وستشهد معادلة المخاطر والأرباح في أفريقيا تحسناً أكبر نظراً للأوضاع التي يعاصرها العديد من بلدان العالم المتقدمة، فحكومات

١ «انطلاقة الأسود: تقدم وإمكانات الأنظمة الاقتصادية الأفريقية»، معهد ماكينزي العالمي، يونيو ٢٠١٠

٢ التوقعات الاقتصادية الإقليمية: أفريقيا جنوب الصحراء، صندوق النقد الدولي ٢٠١٠.



«يتسم جانب المخاطر في أوروبا بارتفاع المخاطر وانخفاض العائدات، فهو الأسوأ في هذين المجالين»

رونالد بفيندي، المدير المالي، ستانبيك نيجيريا

٢ في أي من الأسواق الناشئة التالية ترون الفرصة الأكبر؟
يرجى اختيار أبرز سوقين
(نسبة المشاركين)

أفريقيا: مثل نيجيريا، كينيا	٦٦
آسيا الناشئة: مثل فيتنام، منغوليا	٤٤
أميركا اللاتينية: مثل الأرجنتين، كولومبيا	٢٩
الشرق الأوسط: مثل عمان، لبنان	٢٢
أوروبا الوسطى والشرقية: مثل استونيا، صربيا	١٧

المصدر: استطلاع "شركة أبوظبي للاستثمار" و"وحدة المعلومات في إيكونوميست"، أغسطس وسبتمبر ٢٠١١

الولايات المتحدة ومنطقة اليورو أمامها أعوام من السعي لتقليص ديون الماضي. ومن شأن ذلك أن يتطلب إما تقليص الإنفاق ورفع الضرائب، أو تركيبة تجمع بين الاثنين، وكلاهما لن يسهما في تعزيز النمو. ونتيجة لذلك، تأتي التوقعات لأوروبا الغربية منخفضة لتقف عند معدل نمو متوقع قدره ١٫٥٪ فقط خلال الفترة ٢٠١٢–٢٠١٦.

وتأتي هذه العوامل لتهيئ الأرضية لتبادل مذهل للأدوار بين الشمال والجنوب. وفي واقع الأمر، بوسعنا أن نغفر للعديد من البلدان الأفريقية شعورها بالشماتة نظراً لأن جيرانها في الشمال يواجهون النمط نفسه من مشاكل الديون التي تعين عليهم التكيف معها في العقود الماضية. وبهذا الصدد، قال رونالد بفيندي، المدير المالي في "ستانبيك نيجيريا"، المصرف النيجيري الذي استحوذ عليه "ستاندرد بنك" الأفريقي في العام ٢٠٠٧: "يتسم جانب المخاطر في أوروبا بارتفاع المخاطر وانخفاض العائدات، فهو الأسوأ في هذين المجالين. وعلى امتداد الأسواق الأفريقية الرئيسية، شهدت مستويات المخاطر انخفاضاً متواصلاً، بينما حافظت الأرباح على مستوياتها المرتفعة في الوقت نفسه. وفي حال بادر الناس إلى التصرف بعقلانية والابتعاد عن العواطف، فأننا سنشهد بالتأكيد تدفق المزيد من الأموال إلى بلدان أفريقيا جنوب الصحراء".

وبالنسبة للمستثمرين الباحثين عن عائدات قوية، أصبحت أفريقيا تتمتع بجاذبية أكبر في وقتنا الراهن. وفي هذا السياق، يسلط روبرت ميكلستروب، مدير الاستثمار في "دانسكي كابيتال"، أحد فروع "مجموعة دانسكي بنك" الدنماركية التي تدير أصولاً تزيد قيمتها على ٧٥ مليار يورو، الضوء على عدة محركات للتفكير بالاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة:

"نلمس جميعاً الانخفاض الملحوظ في عائدات الأسواق المتقدمة، وهذا هو العامل الأول، وتأتي بعد ذلك العلاقات الضعيفة مع الأسواق المتقدمة، الأمر الذي يعزى بشكل جزئي إلى قلة السيولة. وأخيراً، تعد هذه الأسواق صاعدة بالفعل، ما يعني أنه يفترض بك أن تتمكن من تحقيق عائدات جيدة في مثل هذه الأسواق".

وبالفعل، فإن المؤسسات الاستثمارية المشمولة في هذا الاستطلاع – ولديها جميعاً اهتمام بالأسواق الناشئة على مستوى العالم حتى لو كانت لا تخصص استثمارات لها هناك – تضع أفريقيا في مرتبة متقدمة على جميع المناطق الناشئة الأخرى بوصفها تمثل الفرصة الأكبر (انظر الرسم البياني). وبالطبع، فإن السؤال الأبرز هو ما إذا كان فجر أفريقيا الجديد سيثبت قدرته على الاستمرار أكثر مما سبق، فهناك بالتأكيد بعض الشكوك التي تبقى حاضرة بشكل واضح. ولعقود طويلة، كانت أفريقيا وجهة للمساعدات أكثر منها وجهة للتجارة والاستثمار، إذ ما زال بعض المستثمرين ينظرون إليها كاستثمار أقرب إلى "المسؤولية الاجتماعية"، أكثر منها فرصة حقيقية لتحقيق العائدات والأرباح. ويعد هذا التغيير في المفهوم مرحلة تعيَّنَ على الأسواق الصاعدة الأخرى خوضها فيما مضى. فمنذ عقد من الزمان، كانت المخاطر الملحوظة في الاستثمار بالصين أو البرازيل مختلفة إلى حد كبير مما هي عليه اليوم. وبناء على ذلك، مازال هنالك شوط ينبغي للأسواق الأفريقية أن تقطعه قبل أن تصبح خياراً رئيسياً يجدر أخذه بعين الاعتبار من قبل المستثمرين، ويأتي هذا التقرير ليقيّم مدى التغير الحاصل على هذا الصعيد في أعقاب العقد الجيد الذي خاضته أفريقيا. ■

أفريقيا بالأرقام

- ٥٤ دولة تضم ٢٩ بورصة للأسهم
- أكثر من مليار نسمة يتحدثون أكثر من ١٠٠٠ لغة، ٤١٪ منهم دون سن ١٥
- ٥٢ مدينة بتعداد سكاني لا يقل عن مليون نسمة، ينتشر فيها الهاتف المتحرك بنسبة تقارب ٥٠٪
- أكثر من ٣٠٠ مليون نسمة يصنفون حالياً كطبقة متوسطة، بارتفاع نسبته ٢٧٪ منذ العام ٢٠٠٠
- ٦٠٪ من أراضي العالم الصالحة للزراعة غير المستثمرة بعد
- ١٠٪ من الاحتياطي العالمي للنفط، ٤٠٪ من احتياطي الذهب، وما بين ٨٠ و٩٠٪ من معادن مجموعة الكروم والبلاتين
- بلغ معدل التضخم في العقد الأول من الألفية الثالثة ٨٪، بانخفاض نسبته ٢٢٪ عن تسعينات القرن الماضي
- بلغ وسطي الديون الحكومية كنسبة من الناتج الإجمالي المحلي ٥٩٪ في العقد الأول من الألفية الثالثة، مقارنة مع ٨١٫٩٪ في تسعينات القرن الماضي
- خلال الفترة نفسها، انخفض معدل توازن الميزانيات من ٤٫٦٪ إلى ١٫٨٪ من إجمالي الناتج المحلي

المصادر: معهد ماكينزي، صندوق النقد الدولي، بنك التنمية الأفريقي، مؤسسة البحوث والأسواق

٢. عقد مفعم بالآمال: صورة أفريقيا المتغيرة

بصورة عامة، كان العقد الماضي فترة جيدة بالنسبة لأفريقيا، فالقارة التي ارتبط اسمها عادة بالحكام المستبدين، شهدت انتشاراً مشجعاً للانتخابات وديمقراطية تعدد الأحزاب. ومن أحدث الأمثلة على ذلك، زامبيا التي نجح مواطنوها عبر التصويت السلمي بالإطاحة بحزب حكم البلاد لمدة ٢٠ عاماً، ليتنحى الرئيس الخاسر بعد ذلك. وكما أشارت "إيكونوميست" مؤخراً، فإن مثل هذا السلوك ما زال أمراً غير اعتيادياً، إلا أن الديمقراطية تشهد حالياً انتشاراً ومشاركة أوسع بكثير.[٣] وخلال الفترة بين ١٩٦٠ و١٩٩١، نجحت دولة واحدة فقط من أصل ٥٣ دولة أفريقية في إجراء انتخابات سلمية، وهي موريشيوس في العام ١٩٨٢. ومنذ العام ١٩٩١، أطاح التصويت بثلاثين حزباً حاكماً أو رئيساً بدءاً من كينيا وغانا وصولاً إلى نيجيريا وبنين.

ولقد ساهم تعزيز المساءلة والاستقرار السياسي في طرح المزيد من إصلاحات الاقتصاد الكلي. ومن أبرز محركات الإصلاح، كانت البرامج المتنوعة لتقليص الديون مثل "مبادرة تخفيض ديون البلدان الفقيرة المثقلة بالديون" المشتركة بين "صندوق النقد الدولي" و"البنك الدولي"، والتي منحت إعفاءات بلغت قيمتها ٧٢ مليار دولار لنحو ٣٦ دولة، بينها ٣٠ من أفريقيا مقابل عدة إصلاحات متنوعة.[٤] وعلى امتداد القارة، انخفض متوسط معدلات التضخم من ٢٢٪ في تسعينات القرن الماضي إلى ٨٪ خلال العقد الأول من الألفية الثالثة، في حين انخفض إجمالي متوسط الدين الحكومي بنسبة ٢٨٪. وتقلصت أيضاً الضرائب على الشركات والعوائق أمام التجارة، كما تم أيضاً تعزيز الهيئات الدستورية في العديد من المناطق، إلى جانب استمرار وتسارع موجة الخصخصة التي بدأت في تسعينات القرن الماضي.

ويأتي ذلك ليؤدي إلى تحول مستمر في المشهد الاقتصادي. ويقدر "معهد ماكينزي الدولي" أنه في أعقاب الانخفاض الذي شهدته خلال ثمانينات وتسعينات القرن الماضي، ارتفعت إنتاجية العمالة بمعدل سنوي قدره ٢٫٧٪ خلال الفترة ٢٠٠٠–٢٠٠٨،[٥] ووفقاً لتوقعات حديثة صدرت عن "ستاندرد بنك" المصرف جنوب الأفريقي، فإن غانا ستحقق نمواً بنسبة ١٦٫٣٪ في العام ٢٠١١، لتكون بذلك الاقتصاد الأسرع نمواً على مستوى العالم.[٦] ولا تنفرد غانا بذلك لوحدها، فخلال الفترة ٢٠٠١–٢٠١٠، تضمنت قائمة أسرع ١٠ أنظمة اقتصادية نمواً في العالم ٦ بلدان أفريقية.[٧]

ارتبط ذلك بارتفاع مستمر في معدلات الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي ارتفعت إلى ٥٥ مليار دولار أمريكي في العام ٢٠١٠ مقارنة مع ٩ مليارات دولار فقط في العام ٢٠٠٠ وفقاً لأرقام "مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية" (الأونكتاد). وعلى أرض الواقع، باتت الشركات تولي اهتماماً أكبر بكثير لطبقة المستهلكين الصاعدة في أفريقيا. وتعد شركة "يونيلفر" أحد الأمثلة على ذلك، إذ قامت في سبتمبر ٢٠١١ بتصنيف أفريقيا كواحدة من أسواقها التشغيلية الثمانية في العالم للمرة الأولى، في سبيل تحقيق متوسط قدره ١٠٪ من النمو في العائدات في المنطقة، مقارنة مع ٤٪ في الشركة ككل.[٨] ويرى المستثمرون بروز اهتمام مماثل في أماكن أخرى، ما يعلق عليه ميكلستروب قائلاً: "قبل ثلاثة أعوام، لم يكن الناس على يقين حيال المخاطر في أفريقيا، بيد أننا اليوم نرى قيام بعض الشركات باستثمارات معينة. فالشركات باتت اليوم تمتلك قناعة بعزمها على الاستثمار في أفريقيا".

تزامن هذا التزايد في اهتمام المستهلكين مع انخفاض في تصنيفات معدلات المخاطر في العديد من البلدان، ففي ١٩ اقتصاداً أفريقياً رئيسياً درستها "وحدة المعلومات في إيكونوميست"

٣ الديمقراطية في أفريقيا جنوب الصحراء: تقدم مستمر، رغم أنه ما زال يقتصر على بعض المناطق، "إيكونوميست"، ١ أكتوبر ٢٠١١

٤ تقليص الديون بموجب "مبادرة تخفيض ديون البلدان الفقيرة المثقلة بالديون"، صندوق النقد الدولي، ٦ سبتمبر ٢٠١١

٥ "انطلاقة الأسود: تقدم وإمكانات الأنظمة الاقتصادية الأفريقية"، معهد ماكينزي العالمي، يونيو ٢٠١٠

٦ الأسواق الأفريقية: تفادي التيارات المعوقة للنمو العالمي، "ستاندرد بنك"، ١٦ سبتمبر ٢٠١١

٧ النمو المذهل في أفريقيا، "إيكونومست" ٦ يناير ٢٠١١

٨ (*Unilever: Mr Africa, I presume?*)، فاينتشال تايمز، ٤ أكتوبر ٢٠١١

قصة نمو جيدة نسبياً
النمو الحقيقي للناتج الإجمالي المحلي ٢٠٠٤–٢٠١٢، حسب فئة الدولة

	متوسط ٢٠٠٤ - ٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢
البلدان المصدرة للنفط: أنغولا، الكاميرون، تشاد، جمهورية الكونغو، غينيا الاستوائية، الغابون، نيجيريا	٧٫٨	٦٫٧	٦٫٩
البلدان متوسطة الدخل (عدا جنوب أفريقيا): بتسوانا، الرأس الأخضر، ليسوتو، موريشيوس، ناميبيا، السيشيل، سوازيلاند	٣٫٧	٤٫٧	٥٫١
البلدان منخفضة الدخل: بنين، بوركينا فاسو، إثيوبيا، غانا، كينيا، مدغشقر، ملاوي، مالي، موزمبيق، النيجر، رواندا، السنغال، تنزانيا، أوغندا، زامبيا	٦٫٠	٦٫١	٦٫٧
البلدان الهشة: بوروندي، جمهورية أفريقيا الوسطى، جزر القمر، جمهورية الكونغو الديمقراطية، كوت دي آزور، أرتيريا، غامبيا، غينيا، غينيا– بيساو، ليبريا، ساو تومي وبرينسيبي، سيراليون، توغو، زمبابوي	٣٫٤	٠٫٦	٥٫٧

المصدر: صندوق النقد الدولي

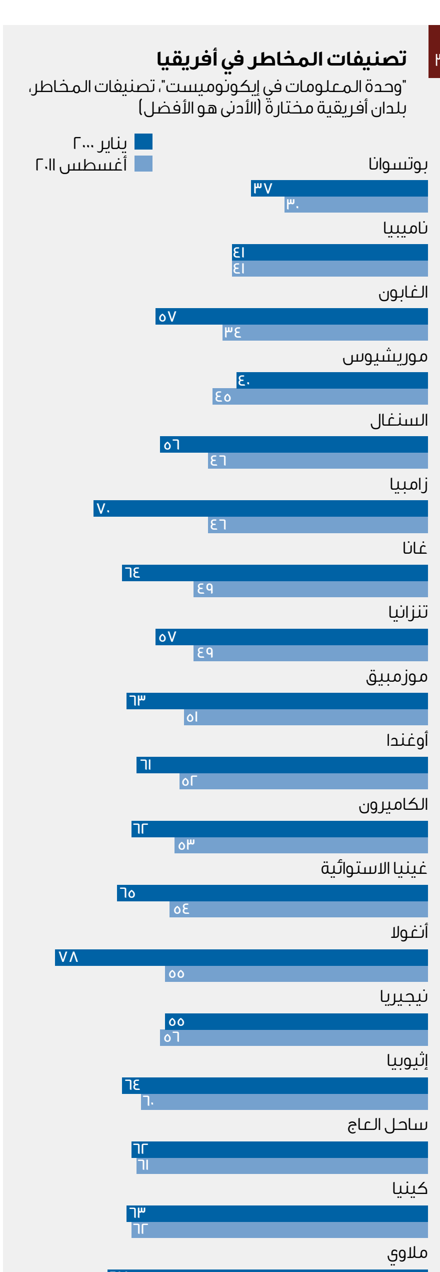
شهدت تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة في أفريقيا ارتفاعاً مضطرداً على مدار العقد الماضي.

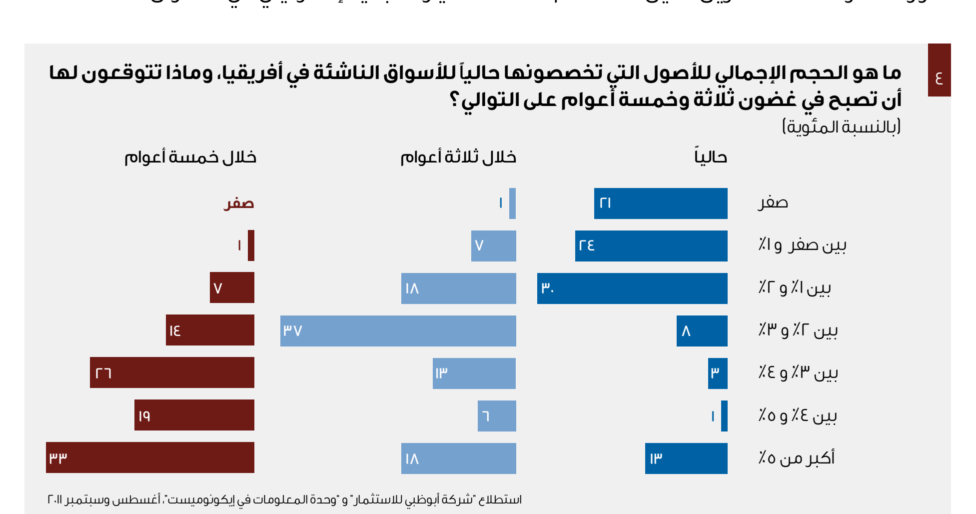
(عدا جنوب أفريقيا)، هبطت التصنيفات الإجمالية للمخاطر في الدولة بمعدل ٧٫٦ نقاط لتصل إلى ٥٢٫٧ (من ١٠٠) خلال الفترة من يناير ٢٠٠٠ حتى أغسطس ٢٠١١ (انظر الجدول). وعلى المستوى الأساسي، شهدت أفريقيا ثماراً لانتشار السلام حيث انخفض مستوى الأزمات الحقيقية المسجل في كل عام إلى حوالي النصف من نسبة ٤٫٨ في تسعينات القرن الماضي ليصل إلى ٢٫٦ في العقد الأول من الألفية الثالثة، وذلك وفقاً لمعهد "ماكينزي". وفي كل حالة، أعقب ذلك ارتفاع قوي في معدلات النمو كما في أنغولا على سبيل المثال.

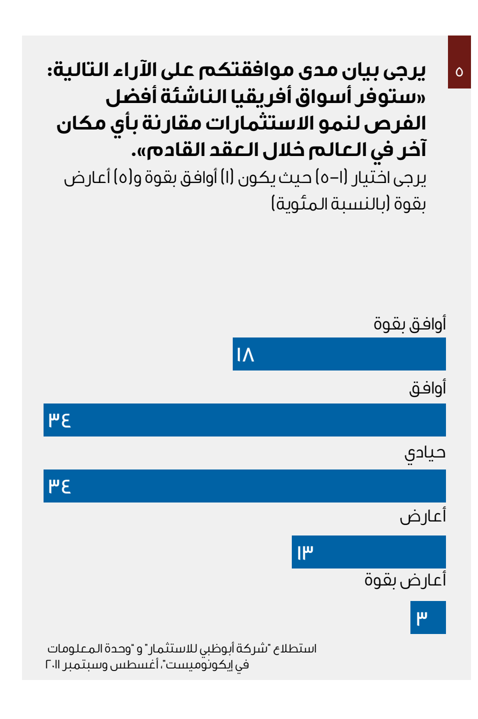
في ضوء هاذين التوجهين، شهدت تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة في أفريقيا ارتفاعاً مضطرداً على مدار العقد الماضي. ويقول أبيبي سيلاسي، رئيس الدراسات الإقليمية في قسم أفريقيا، صندوق النقد الدولي، أن هذه التدفقات جاءت على شكل عدة موجات، فإحدى الموجات التي سبقت الأزمة تعزى بصورة جزئية لوفرة السيولة العالمية، والتي توقفت بشكل حاد عند انهيار بنك "ليمان براذرز" في العام ٢٠٠٨. وعلى مدار العامين الماضيين، شهدت تدفقات رأس المال ارتفاعاً مرة أخرى، رغم أنها كانت على قدر أكبر من التباين في أسواق محددة.

ووفقاً لآراء المستثمرين الذين شملهم الاستطلاع لهذا التقرير، يتوقع لهذا التوجه أن يستمر خلال الأعوام الخمسة المقبلة. ومن اللافت للنظر، أنه في حين لا تخصص نسبة ٢١٪ من المؤسسات الاستثمارية أي حصة للاستثمار في أفريقيا، فإن هذه النسبة ستنخفض إلى ١٪ فقط في غضون ثلاث سنوات. وفي غضون خمس سنوات، يقول الجميع أنه سيكون لديهم حصص مخصصة في أفريقيا (انظر الرسم البياني)، رغم أن معظم هذه المخصصات سيكون صغيراً بالطبع. فمعظمها تخصص أقل من ٢٪ حالياً، إلا أنه من المتوقع أن تخصص ما بين ١٪ و ٥٪ بحلول العام ٢٠١٦، ما ينطبق بشكل خاص على الصناديق الأصغر حجماً التي تدير أقل من ٥٠٠ مليون دولار أمريكي، والمصارف الخاصة: ومن بينها حوالي تسعة من بين كل عشرة على الأقل ممن يخصص بعض الحصص للأسواق الأفريقية، ولكن هناك قابلية كبيرة من قبل مجموعة من أحجام وأنواع الصناديق .

ومن أحد الأمثلة على ما تقدم "صندوق معاشات مقاطعة بيركشاير الملكية" الذي قام بتوسيع أصوله لتشمل أفريقيا في العام ٢٠١٠ لأول مرة، في إطار سعيه لاحتضان المزيد من الأسواق الناشئة. وبصورة عامة، تقوم المؤسسة حالياً باستثمار نحو ١٠٪ من صندوقها البالغ حجمه ١٫٤ مليارات جنيه إسترليني في الأسواق الصاعدة،



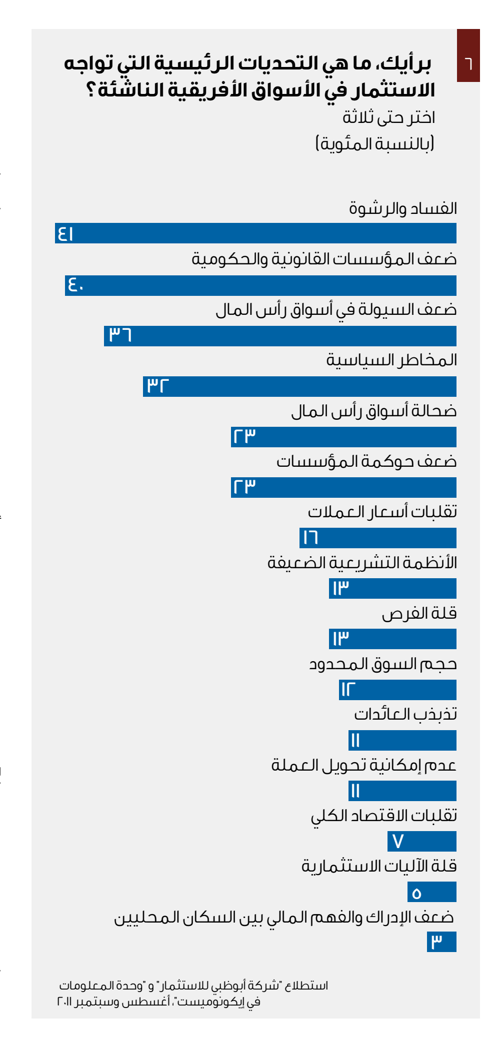




تذهب نسبة ٢،٥٪ منها إلى الأسواق الناشئة، بما فيها أفريقيا. وبهذا الصدد، يقول نك غرينوود، مدير الصندوق: "نعتزم أن نقوم برفع هذه النسبة". وعادة ما تُظهر الصناديق الأكبر حجماً التي شملها الاستطلاع إقبالاً على المدى الطويل، بالتزامن مع نضوج أسواق رأس المال بالشكل الكافي لتصبح قادرة على استيعاب أحجام أكبر من الاستثمار. وعلى العموم، تتفق نسبة ٥١٪ من المستثمرين الذين شملهم الاستطلاع –بغض النظر عن حجمهم– على أن الأسواق الناشئة في أفريقيا ستوفر أفضل التوقعات الإجمالية لنمو الاستثمارات خلال العقد المقبل (انظر الرسم البياني).

وبصورة جزئية نتيجة لهذه القناعة، يتوقع واحد من كل ثلاثة مستثمرين بغض النظر عن حجمهم، تخصيص ما لا يقل عن ٥٪ من محافظهم لأفريقيا بحلول العام ٢٠١٦. وحتى لو تسببت الظروف بتقلص هذا الطموح قليلا، فإن ذلك سيبقى بمثابة دلالة على تحول ملحوظ مقارنة بالعقد السابق. ■

٣. معوقات الاستثمار

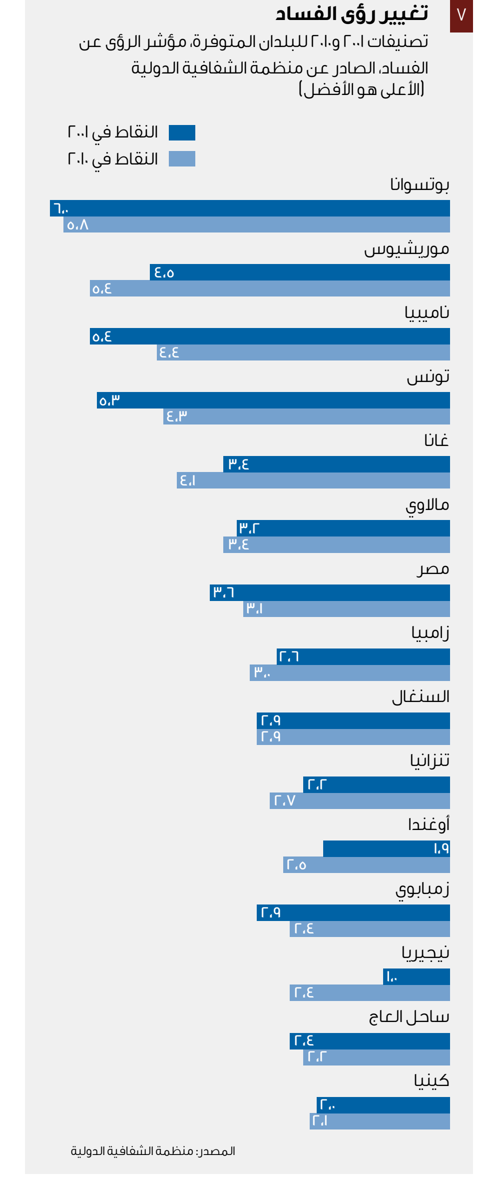


شهدت أفريقيا الكثير من التطورات الجديرة بالإعجاب خلال الأعوام الأخيرة، لكنها لا تزال القارة الأقل تقدماً في العالم، فالمخاطر واسعة النطاق لا تزال قائمة، كما أن حماسة المستثمرين تضعفها المخاوف الدائمة. والأكثر وضوحا من ذلك هو الخطر السياسي الواضح في بعض البلدان، فقد أدى الربيع العربي إلى بعض التغييرات في الحكومات، لكن لم يحل محلها بعد نظام جديد مستقر. وربما كان العقد الماضي جيدا، ولكن هذا لا يضمن عقداً جيداً في المستقبل.

ومن وجهة نظر المستثمرين، فإن الجدير بالملاحظة هو أن القضايا التقنية تنافس حالياً المخاوف التقليدية، من حيث التحديات التي تقلقهم. إضافة إلى أن المخاطر السياسية تشكل مصادر للقلق، لكن بدرجة أقل من السيولة في الأسواق، أو ضعف المؤسسات القانونية والحكومية. وبالنسبة للصناديق الأصغر والأكثر نشاطاً حالياً في أفريقيا، فإن السيولة تأتي على رأس القائمة بهامش لا بأس به. وبالقرب من أسفل القائمة، تأتي تقلبات الاقتصاد الكلي، كناقوس يذكر بقوة بالتقدم الذي أحرزته القارة على بعض الأصعدة. وبكافة الأحوال، قد يتمثل التحدي بالنسبة لأفريقيا في أن بعض الأنظمة الاقتصادية المتقدمة مثل غانا وبوتسوانا، قد يجري الخلط بينها وبين جيرانها الأقل تقدماً.

وبصورة عامة، تبقى الرشوة والفساد مصادر القلق الأبرز لدى المستثمرين (انظر الرسم البياني ٦). وحسبما يقال، فإن العديد من المدراء التنفيذيين والمسؤولين الذين التقينا بهم يشيرون إلى حدوث بعض التحسينات على هذا الصعيد، إلا أن هذا يمثل المشكلة الكبرى في النظرة المسبقة إلى أفريقيا. معظم البلدان الأفريقية لا تزال متأخرة في أسفل تصنيفات مؤشر رؤى الفساد الصادر عن مؤسسة الشفافية الدولية، فمن أصل ١٥ دولة أفريقية تمت دراستها منذ العام ٢٠٠١، نجحت ثماني دول في تحسين نتائجها بحلول العام ٢٠١٠، وبقيت دولة واحدة على نفس المستوى، إلا أن ستة بلدان أخرى تراجعت خلال هذه الفترة.

وكما يشير العديد من المدراء التنفيذيين – وبحسب مؤشر منظمة الشفافية الدولية– فإن الفساد ليس بمسألة تعاني منها أفريقيا فحسب، فهو ينتشر كذلك في غيرها من الأسواق الصاعدة، بما في ذلك جميع بلدان مجموعة "بريك" (البرازيل، وروسيا، والهند، والصين). وتعليقاً على ذلك، قال آنتي فيسا، مدير البحوث في "أكتيا للاستثمار" وهو أحد فروع بنك "آكتيا فنلندا": "هناك بعض الفساد



بالفعل، إلا أن تلك المخاطر موجودة أيضاً في أي بلد آخر. فنحن نستثمر في الأسواق الصاعدة بقوة كبيرة، والحال هناك مشابه إلى درجة كبيرة". ويوافقه في ذلك السيد غرينوود قائلاً: "هناك فجوة كبيرة من حيث النظرة المسبقة،

«أعتقد أن هناك إدراك متزايد بأن أسواق رأس المال بحاجة إلى تطوير. فالعملية الديمقراطية مرتبطة بذلك، إذ أن هذا التطوير يفضي إلى تحسين الحوكمة وتعزيز حقوق الملكية»

نك غرينوود، مدير قسم المعاشات

إذ يصادفك هذا المنظار العام الواسع فيما يتعلق بالفساد، في حين قد يكون الواقع مختلفاً عن ذلك. إن بعض الأسواق الناشئة أقل فساداً بالفعل من بعض الأسواق المتقدمة المعروفة".

ومن الجدير بالذكر، أن المخاوف بشأن الفساد تسجل ارتفاعاً بمقدار الضعف بين المستثمرين غير العاملين حالياً في الأسواق الأفريقية مقارنة بالمستثمرين العاملين فيها حالياً (٦٤٪ مقابل ٣٣٪). وعلى صعيد الذين يستثمرون بالفعل في أفريقيا حالياً، تأتي قلة السيولة كمصدر القلق الرئيسي بفارق كبير.

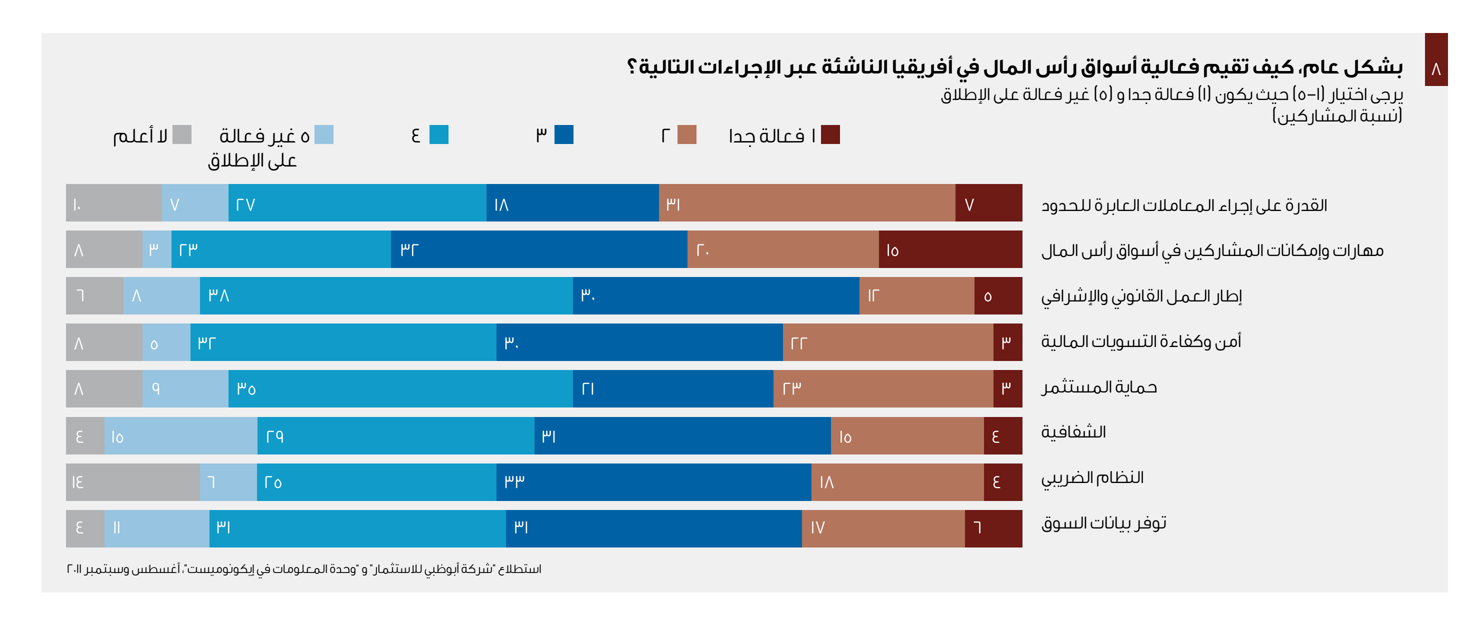
التحديات المؤسساتية

تشكل آليات إجراء وتنفيذ العمليات التجارية واحدة من أكبر نقاط الضعف في أفريقيا، على الأقل من وجهة نظر المستثمر. وبشكل عام، يصنف المستثمرون مدى فعالية مختلف التدابير الرئيسية لأسواق رأس المال في أفريقيا بالسيئة، ما عدا قلة منهم ترى أن المسائل مثل أمن وكفاءة التسويات المالية، وتوافر بيانات السوق، أو القدرة على إجراء المعاملات العابرة للحدود "فعالة جدا" (انظر الرسم البياني). وعلى الرغم من ذلك، فإن الشعور الغالب هو أن هناك تحسن بطيء، ولكنه ثابت. وبهذا الخصوص، يقول السيد غرينوود: "أعتقد أن هناك إدراك متزايد بأن أسواق رأس المال بحاجة إلى تطوير. فالعملية الديمقراطية مرتبطة بذلك، إذ أن هذا التطوير يفضي إلى تحسين الحوكمة وتعزيز حقوق الملكية".

ومما يؤكد ذلك، حقيقة أن التحسينات التي أدخلت على البيئة الإجمالية للأعمال والسياسة تواجه مقاومة مستمرة. فجمهورية موريشيوس تحتل مرتبة عالية (المرتبة ٢٠ من أصل ١٨٣ نظام اقتصادي) على تصنيفات مؤشر ممارسة الأعمال ٢٠١١ الصادر عن البنك الدولي، إلا أنها سوق صغيرة. وتأتي بوتسوانا في المرتبة الأعلى الثانية بعدها عند مرتبة ٥٢، في حين أن الأسواق الأكبر حجماً مثل مصر ونيجيريا تحل متأخرة في المرتبتين ٩٤ و١٣٧ على التوالي. وقد سجلت بعض الدول الأخرى مثل زامبيا والكاميرون تحسناً، ولكنها تأتي جميعاً في مراتب ضعيفاً كما أن العديد من البلدان الأخرى لم تسجل أي مرتبة على الإطلاق في هذا المؤشر.

وعلى نحو مشابه، ورغم أن هذا التوجه يسير في الاتجاه الصحيح، إلا أن الديمقراطية ما زالت موزعة على مناطق مختلفة بصورة غير متساوية، فوحدها موريشيوس تم تصنيفها على أنها دولة "الديمقراطية الكاملة" في مؤشر الديمقراطية ٢٠١٠ الصادر عن "وحدة المعلومات في إيكونوميست". وتصنف ثمانية بلدان أخرى على أنها "ديمقراطيات متصدعة" إلى جانب دول أخرى مشابهة مثل الهند وبولندا وبيرو. وتأتي جميع الدول الأخرى في تصنيفات "الأنظمة المختلطة" أو "الأنظمة الاستبدادية" مثل إثيوبيا وأنغولا وزيمبابوي. وليس هذا بالضرورة على النحو القاتم الذي قد يبدو عليه. وبغض النظر عن نموذج الديمقراطية، فإن مؤشرات أكثر تفصيلاً تشير إلى أن الحوكمة بصورة عامة تحسنت على مدار نصف العقد الماضي. ويظهر "مؤشر إبراهيم ٢٠١٠ للحكم في أفريقيا" أن ١١ دولة فقط من أصل ٥٣ دولة في أفريقيا شهدت أوضاع حوكمة متدهورة منذ عامي ٢٠٠٤–٢٠٠٥، في حين تحسنت الدول الأخرى جميعها تقريباً، والعديد منها تحسن بشكل ملحوظ (انظر الجدول).

وخضع كل ذلك للاختبار في السنوات الثلاث



«خاضت أفريقيا مراحل مماثلة على صعيد أسواق الأوراق المالية لسنوات حتى الآن، ولم ترقَ إلى مستوى بلدان الأسواق الصاعدة الأخرى، لذلك ما زلنا متشككين إلى حد ما»

آنتي فيسا، مدير البحوث، "أكتيا للاستثمار"

الماضية، حيث تلقت أفريقيا صدمة خارجية هائلة جراء الأزمة المالية العالمية. وبصورة إجمالية، سجلت القارة أداءً جيداً وفقاً للسيد سيلاسي، بما في ذلك كونها واحدة من المناطق الوحيدة التي حققت نمواً فعلياً خلال العام ٢٠٠٩. ويقول سيلاسي: "بادرت الدول إلى سن السياسات بمرونة وفعالية عاليتين. ولم يعد هناك شعور بأن هذه الكلية السكانية هي التي ستساعد البلدان على التطور. ومن جهة أخرى، فإن التحدي يتجسد أكثر في الإصلاحات الدقيقة، مثل الالتزام الضريبي، وضمان تدقيق سجلات الشركات، وما إلى ذلك".

مخاوف أسواق السلع

يقبع خلف مثل هذه المخاوف المؤسساتية، مصدر قلق مختلف يتمثل في الاعتماد المفرط على طفرة السلع العالمية. فالثروة المعدنية الهائلة في أفريقيا كانت مصدراً للثروة جيدة (رغم أن الكثير غير مستغل بعد)، إلا أن هناك تخوف واضح من تباطؤ العديد من الأنظمة الاقتصادية في حال انهيار أسواق السلع. ويتجلى ذلك أيضاً في حقيقة أن المستثمرين يرون إمكانات أكبر لتحقيق العائدات من قطاعات الطاقة والموارد الطبيعية (انظر الرسم البياني). ورغم ذلك، فالاستفادة مرتفعة أيضا في قطاعات أخرى مثل الإنشاءات والخدمات المالية والاتصالات، والتي تسجل جميعاً صعوداً متزايداً.

وعلى هذا المنوال، تسهم فئة المستهلكين المتنامية في المساعدة على مواجهة المخاوف المتعلقة بالاعتماد المفرط على الموارد، وذلك من خلال زيادة الطلب المحلي. ووفقا لمعهد "ماكينزي"، أنفقت الأسر في القارة ما مجموعه ٨٦٠ مليار دولار أمريكي في العام ٢٠٠٨، أكثر من الهند أو روسيا. ويتوقع المعهد نمو هذا الإنفاق إلى ١٫٤ مليار دولار أمريكي على مدار العقد المقبل، مع نمو متميز في مجال الأغذية والمشروبات، والخدمات المصرفية والاتصالات والإسكان. ويمكن أن تساعد سوق السلع المزدهرة في تحفيز هذا النمو، ولكنه من المرجح ألا يؤدي الانخفاض في الأسعار إلى عرقلة هذه العملية. ورغم أن البلدان المصدرة للنفط سجلت نسبة النمو الأعلى منذ العام ٢٠٠٤، إلا أن البلدان متوسطة ومنخفضة الدخل حققت بدورها أداء قوياً ملحوظاً.

ومن المخاوف ذات الصلة، أن أسواق الأسهم في أفريقيا لا تزال غير منيعة لاضطرابات أسواق الأسهم العالمية. وكما يبين الرسم البياني أدناه (ولو مع مقياس تقريبي) فإن الأسواق الناشئة في أفريقيا ارتبطت نسبياً مع الأسواق العالمية. ورغم حقيقة أن قلة من الشركات الأفريقية تعرضت مباشرة لأي أدوات مالية سامة في الأزمة المالية، فقد تضررت الأسهم على أية حال. وقد تم لمس هذا الأثر إلى حد كبير من خلال قنوات غير مباشرة مثل انخفاض الطلب على الصادرات وانخفاض التحويلات المالية. ومع ذلك، فإنه من غير الصعب ملاحظة الشكوك بين المستثمرين من حيث أداء الأسهم الأفريقية. ويشير فيسا قائلاً: "خاضت أفريقيا مراحل مماثلة على صعيد أسواق الأوراق المالية لسنوات حتى الآن، ولم ترقَ إلى مستوى بلدان الأسواق الصاعدة الأخرى، لذلك ما زلنا متشككين إلى حد ما".

وعلى نحو موازٍ، عندما تحل الاضطرابات، يلجأ المستثمرون على مستوى العالم نحو الخيارات الآمنة الملحوظة. وعلى الجانب الآخر، وكما يشير العديد من المستثمرين، فإن الهروب من المخاطر قد أدى إلى عدم تطابق كبير في التقييمات، وهذا يعني أن الأسهم الواعدة على خلاف ذلك قد يجري تداولها بأسعار منخفضة جدا. ويعد هذا رأياً سائداً بقوة: إذ أن حوالي سبعة من كل عشرة مستثمرين (٧٢٪) يوافقون على أن التردد في أوساط مستثمري المحافظ تجاه استهداف الأسواق الناشئة في أفريقيا يمنحهم فرصة أكبر لجني الأرباح، كما أن القابلية لمزيد من التثقيل في هذه الأسواق تعد أعلى بشكل

٩ تحسين الحوكمة

مؤشر إبراهيم ٢٠١٠، بلدان مختارة،
النقاط الأعلى هي الأفضل

	٢٠٠٤–٢٠٠٥	٢٠٠٨–٢٠٠٩ (العام الماضي)
موريشيوس	٧٩	٨٣
غانا	٦٠	٦٥
مصر	٥٤	٦٠
زامبيا	٥١	٥٥
كينيا	٥٢	٥١
أوغندا	٤٩	٥١
رواندا	٤٧	٤٧
نيجيريا	٤١	٤٣
أنغولا	٣١	٣٩
ساحل العاج	٣٦	٣٧

المصدر: مؤشر إبراهيم ٢٠١٠

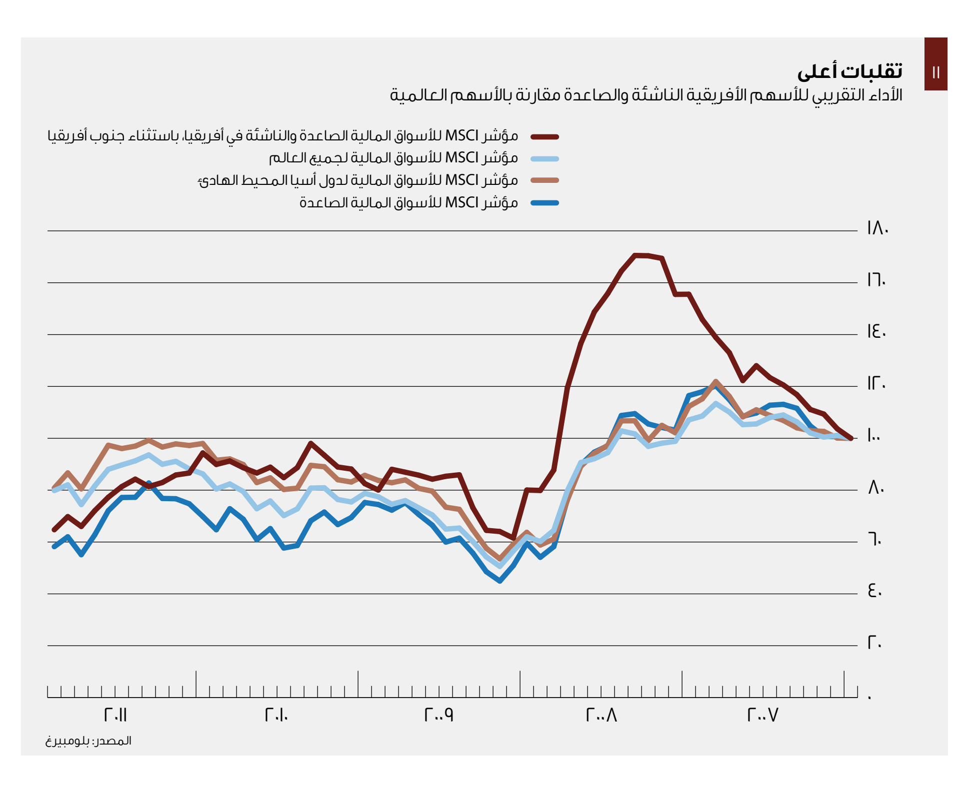
١٠ برأيك، أي من القطاعات التالية في أفريقيا الناشئة ستقدم الفرص الأفضل لعوائد الاستثمار على مدار السنوات الخمس المقبلة؟

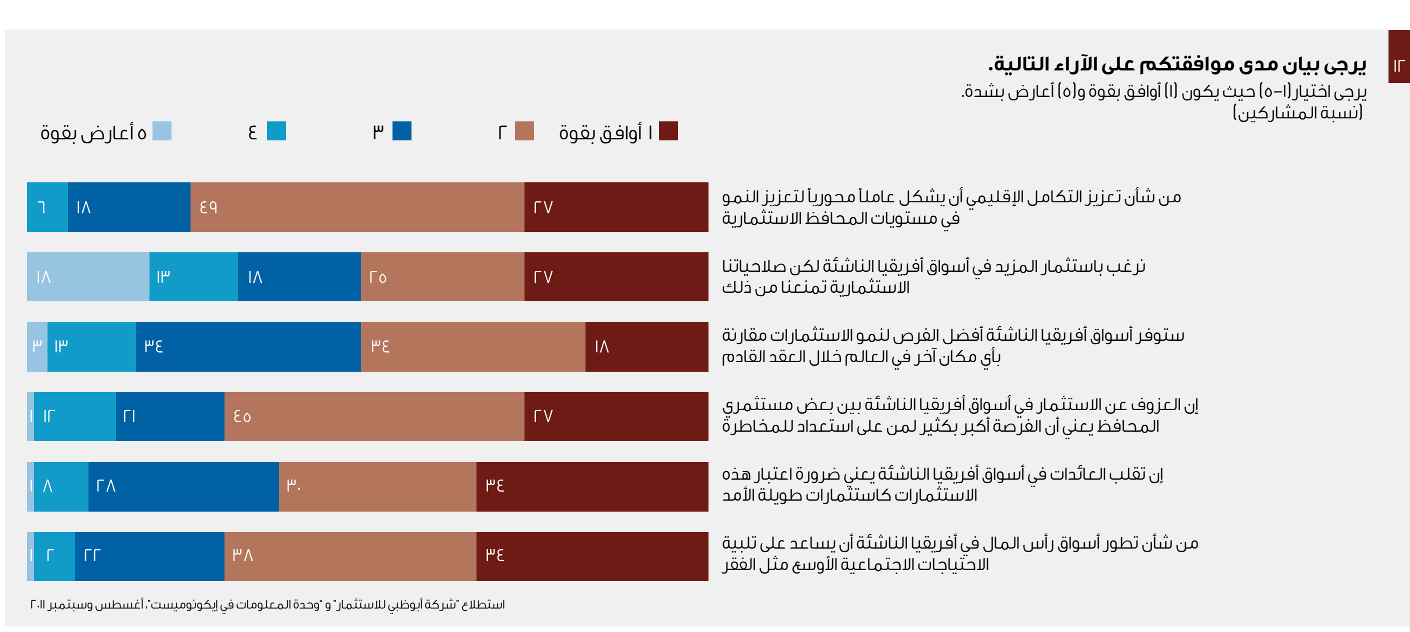
اختر حتى ثلاثة (من ١٩ خياراً)
(بالنسبة المئوية)

الطاقة والموارد الطبيعية	٤٦
الزراعة والأعمال الزراعية	٣٥
الإنشاءات والعقارات	٣٤
الخدمات المالية	٣٤
الاتصالات	٢٥
التصنيع	٢٢
البضائع الاستهلاكية	٢١

استطلاع "شركة أبوظبي للاستثمار" و "وحدة المعلومات في إيكونوميست"، أغسطس وسبتمبر ٢٠١١

ملحوظ خاصة بين الشركات التي تخصص بالفعل بعض الحصص لهذه المنطقة في وقتنا الراهن. ولكن البعض تقيدهم ببساطة قدرتهم على القيام بذلك: فأكثر من نصف (٥٢٪) الذين شملهم الاستطلاع يقولون أنهم يرغبون بالاستثمار في الأسواق الناشئة في أفريقيا، ولكن صلاحياتهم الاستثمارية تمنعهم من القيام بذلك. ويشير فيسا قائلاً: "إذا سارت الأمور نحو التحسن، فإننا سنرى على الأرجح بعض المغامرات في أفريقيا ضمن توزيعاتنا. فعملاؤنا لديهم حدود للمخاطر، لذلك لا يمتلكون حاجزاً حيال التوجه إلى الأسواق الأفريقية". ■





٤. الواقع الاستثماري الجديد في أفريقيا

وبالتزامن مع تطور الأسواق الأفريقية، تتطور كذلك آراء المستثمرين بشأنها. فمنذ فترة طويلة، تم النظر إلى القارة كمصدر غني بالموارد الطبيعية النقية، حيث برز العديد من المستثمرين عبر أسهم التعدين العالمية. وفي حين لا يزال ذلك صحيحاً إلى حد ما، إلا أن محفزات المستثمرين آخذة في التغير. وعلى درجة عالية، تظهر المؤسسات الاستثمارية اهتماماً خاصاً في الموجة الاستهلاكية المتنامية والطبقة المتوسطة الصاعدة في أفريقيا، مصنفة إياهما كالجانب الأكثر جاذبية عموماً للاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة، ليسبقا بذلك النمو الاقتصادي الأولي وارتفاع أسعار السلع (انظر الرسم البياني). وتتبنى هذه الرؤية خصوصاً كلاً من الصناديق الكبرى والصغرى التي شملتها الدراسة، في حين تميل الصناديق متوسطة الحجم نحو النمو والسلع.

وبكافة الأحوال، فإن الطبقة المتوسطة المزدهرة في أفريقيا تكتسب جاذبية قوية، إذ إن "بنك التنمية الأفريقي" يقدر أن حوالي واحد من ثلاثة أفارقة يصنف حالياً ضمن "الطبقة المتوسطة" وذلك تبعاً لرصد مطلق للنفقات اليومية التي تتراوح بين ٢ و٢٠ دولاراً أمريكياً.[٩] ويصل مجموع ذلك إلى أكثر من ٣٠٠ مليون نسمة، أي بزيادة قدرها ٢٧٪ منذ العام ٢٠٠٠. وإلى جانب ذلك، ارتفعت أيضاً مبيعات الهواتف المتحركة، وأجهزة التلفاز، والأغذية والمشروبات والسيارات والسلع الاستهلاكية سريعة الحركة. وعن ذلك، يعلق سيلاسي من صندوق النقد الدولي قائلاً: "لا شك في أنه ينظر إلى أفريقيا كمصدر متميز للنمو، فنحن نرى الكثير من الاهتمام بالمنطقة. لكن الأسواق لا تزال ضيقة إلى حد ما في قطاعات الاتصالات، والخدمات المالية، والسلع الاستهلاكية سريعة الحركة، والبيرة، والصابون، وما إلى ذلك".

ويأتي ذلك في صميم التحول الجذري في اهتمام المستثمرين خلال السنوات الأخيرة. وركز الاستثمار الأجنبي المباشر إلى حد كبير خلال عامي ٢٠٠٥–٢٠٠٧ على الموارد الطبيعية، بما فيها المعادن والفحم والنفط والغاز الطبيعي وذلك وفقاً لشركة "إيرنست أند يونغ".[١٠] ولكن الفترة ٢٠٠٧–٢٠١٠ شهدت تنويعاً قوياً نحو مجالات أخرى ذات منحى استهلاكي أكثر مثل السياحة، والمنتجات الاستهلاكية، والإنشاءات والاتصالات والخدمات المالية. ويظهر استطلاع "شركة أبوظبي للاستثمار" و "وحدة المعلومات في إيكونوميست" ظهور تحول مشابه في التركيز بين المؤسسات الاستثمارية: فمن المتوقع أن تشهد شعبية السلع كفئة استثمارية تراجعاً ملحوظاً من الأكثر شعبية حالياً إلى المركز الثالث. بينما ستكتسب الأسهم الخاصة والبنية التحتية الأهمية الكبرى لتصبحا فئات الأصول الأكثر شعبية. وستبقى الأسهم جزءاً من هذه التركيبة، كفئة الأصول الرابعة الأكثر شعبية.

وعلى صعيد أدوات الاستثمار المفضلة، تتوقع

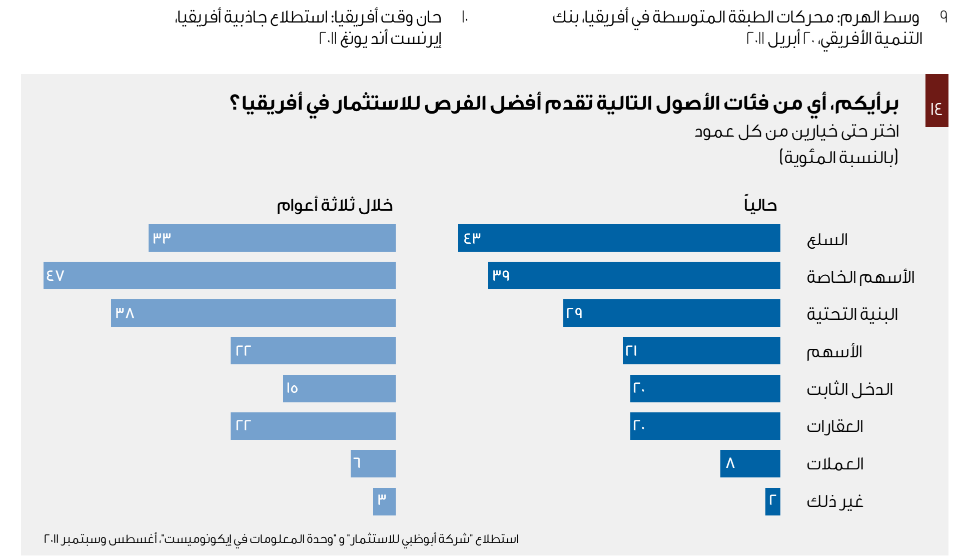
٩ وسط الهرم: محركات الطبقة المتوسطة في أفريقيا، بنك التنمية الأفريقي، ٢٠ أبريل ٢٠١١

١٠ حان وقت أفريقيا: استطلاع جاذبية أفريقيا، إيرنست أند يونغ ٢٠١١

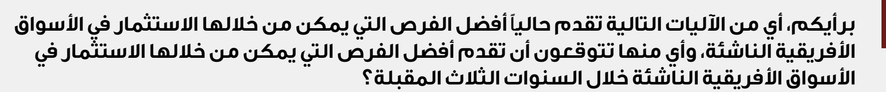
١٣ ما الجانب الذي ترونه الأكثر جاذبية للاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة؟
اختر حتى ثلاثة (من ١٢ خياراً)
(بالنسبة المئوية)

الطبقة المتوسطة الصاعدة والاستهلاك المتنامي	٣٩
معدلات النمو الاقتصادي المرتفعة	٣٥
أسعار السلع المرتفعة	٣٤
الاستقرار السياسي المتزايد	٢٨
الشريحة السكانية المفضلة	٢٧
القدرة على اغتنام التسعير والعيوب الأخرى في السوق	٢٢
تحسين السياسات المالية والنقدية	٢٠
تحسين البنية التحتية لأسواق رأس المال	١٨
الحاجة إلى مزيد من التنويع	١٦
المستويات المنخفضة للرشوة والفساد	١٥
الإمكانات الزراعية	١٥
الإنفاق الحكومي على البنية التحتية	١٠

استطلاع "شركة أبوظبي للاستثمار" و "وحدة المعلومات في إيكونوميست"، أغسطس وسبتمبر ٢٠١١

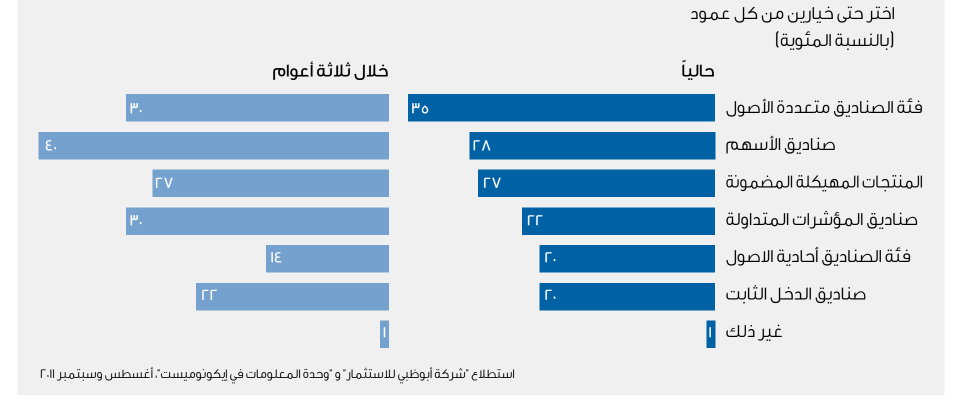


١٥



برأيكم، أي من الآليات التالية تقدم حالياً أفضل الفرص التي يمكن من خلالها الاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة، وأي منها تتوقعون أن تقدم أفضل الفرص التي يمكن من خلالها الاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة خلال السنوات الثلاث المقبلة؟

اختر حتى خيارين من كل عمود
(بالنسبة المئوية)



استطلاع "شركة أبوظبي للاستثمار" و "وحدة المعلومات في إيكونوميست"، أغسطس وسبتمبر ٢٠١١

نسبة ٤٠٪ من المستثمرين استخدام صناديق الأسهم في السنوات الثلاث المقبلة، تلتها كل من الصناديق متعددة الأصول والصناديق المتداولة بالعملات الأجنبية (كلاهما ٣٠٪). ويأتي هذا كتحول عن يومنا هذا، حيث تتمتع فئة الصناديق متعددة الأصول بالشعبية الأوسع في الوقت الراهن (٣٥٪)، تليها صناديق الأسهم (٢٩٪) والمنتجات المهيكلة المضمونة (٢٧٪).

إلى حد ما، يرجح لهذه الصورة أن تتطور مع توفر المزيد من المنتجات الاستثمارية. ويستخدم غرينوود من "صندوق معاشات مقاطعة بيركشاير الملكية" آلية واحدة مجمعة، نظراً "لعدم توفر بدائل كثيرة". ومن المنافع الأخرى التي يراها في هذه المنهجية أنها تختصر الوقت والعمليات التي تنطوي عليها تسوية الأسهم والاحتفاظ بها بشكل مباشر. ويضيف قائلاً: "إذا كان هناك ٢٥ بلداً من الأسواق الصاعدة وتثقيلاً بنسبة ١٠٪ تجاهها، فإن ذلك يشكل نسبة مئوية أقل من النصف للصندوق، الأمر الذي يتطلب وكالات وحسابات محلية وما إلى ذلك. لذلك من السهل القيام بهذا من خلال صندوق مجمع".

نضج الشركات والمستثمرين

ومن العوامل الأخرى التي تساعد على تعزيز الاهتمام بالأسهم، التحسن العام في حوكمة الشركات، إلى جانب الشفافية المتزايدة، والتحسن في إعداد التقارير والحوار بين المستثمرين والشركات. ويشير كافة المشاركين في المقابلات إلى تحسن ملحوظ كما يقول بفينيدي: "أقيم في نيجيريا منذ ثلاث سنوات تقريباً، ولاحظت أن الماضي واليوم مختلفان تماماً على الرغم من التشابه بينهما. وفي الوقت الذي بدأنا فيه بالوصول إلى نهاية المطاف خلال عامي ٢٠٠٦–٢٠٠٧، بدأ المزيد من الأشخاص حول العالم بالاستثمار في نيجيريا وكانوا راغبين بالحصول على المعلومات، الأمر الذي شكل دفعة نحو الأمام، وأفضى إلى توفير المزيد من البيانات".

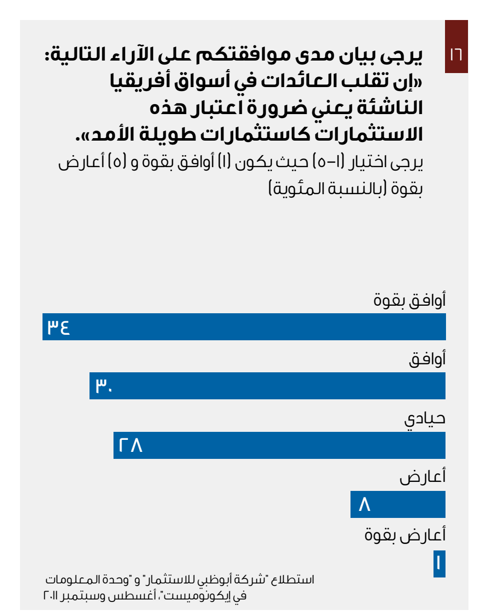
ويشير بفينيدي إلى تحولات أخرى مثل ارتفاع أعداد مؤتمرات المستثمرين لمناقشة النتائج؛ وقيام الشركات بنشر تقارير منتظمة على مواقعها على شبكة الإنترنت، وعقد كبار رجال الأعمال للمعارض الاستثمارية سواء محلياً أو خارجياً. ويقول بفينيدي: "صحيح أن جميع هذه الجوانب شهدت تطوراً جيداً على مدار السنوات الثلاث الماضية، ولكن أمامنا طريق طويل لنقطعه". ويوافقه في ذلك المستثمرون الذين أشاروا إلى أنه في حين ما زال توافر المعلومات بعيداً عن الاتساق، بيد أن هناك تحسناً ملحوظاً. وكما يقول غرينوود: "تدرك الشركات أنه من الأفضل لها العمل على تحسين معايير الشفافية والحوكمة".

وتتجلى النقلة الأوسع في رؤى المستثمرين في تحولهم إلى وجهة نظر أكثر انتقائية وأطول أمداً للأسواق الأفريقية. وفي هذا السياق، يمكن القول بأن الأزمة المالية كان لها على الأقل تأثير إيجابي واحد، تمثل في ردع استثمارات المضاربة قصيرة الأجل، أو "الأموال الساخنة" التي كانت أحد الجوانب الرئيسية لتدفقات رأس المال حتى أواخر العام ٢٠٠٨. ويشير إسماعيل الدويري، مدير عام "التجاري وفا بنك"، شركة الخدمات المالية المغربية العريقة والعاملة في العديد من الأسواق في شمال أفريقيا، أن المستثمرين الأجانب عادة ما كانوا منتهزين للفرص، وينظرون في المقام الأول إلى الجانب التقديري.

١٦

يرجى بيان مدى موافقتكم على الآراء التالية: «إن تقلب العائدات في أسواق أفريقيا الناشئة يعني ضرورة اعتبار هذه الاستثمارات كاستثمارات طويلة الأمد».

يرجى اختيار (١–٥) حيث يكون (١) أوافق بقوة و (٥) أعارض بقوة (بالنسبة المئوية)



استطلاع "شركة أبوظبي للاستثمار" و "وحدة المعلومات في إيكونوميست"، أغسطس وسبتمبر ٢٠١١

نموذج:
"ستانبيك نيجيريا" و"التجاري وفا بنك"

مصرفان أفريقيان يتوقعان فرص نمو قوية لكنها متناقضة

يمتلك "التجاري وفا بنك" المغربي بالفعل تراثاً عريقاً يمتد إلى أكثر من قرن من الزمان، ولكنه مازال يرى مجالاً واسعاً للنمو، فهو سادس أكبر بنك في أفريقيا، ولكنه ثاني أكبر بنك إجمالاً خارج سوق جنوب أفريقيا. ونظراً للنضج النسبي للمغرب والانتشار المصرفي، يتطلع البنك منذ فترة إلى نمو مستقبلي في جيران المغرب من البلدان الأقل تقدماً. ويوضح إسماعيل الدويري، مدير عام "التجاري وفا بنك" قائلاً: "نتطلع إلى تحقيق النمو في الأسواق المشابهة لسوقنا، ولكن في إطار منافسة محدودة وأرباح ضخمة، لقاء تكلفة أعلى للمخاطر".

ومنذ العام ٢٠٠٥، وسع البنك نطاق خدماته المصرفية للأفراد في أسواق جديدة، من خلال مجموعة من عمليات الاندماج والاستحواذ والمواقع المتميزة، واستولى على حصة جيدة من السوق في تونس والسنغال وساحل العاج عبر تحسين العمليات والابتكارات المحلية. ويضيف الدويري:"عادة ما تمشط البنوك الأجنبية السوق، وتستهدف فقط الشركات متعددة الجنسيات أو عملاء الخدمات المصرفية الخاصة، ولكننا الآن نتخذ نفس الخطوات التي اتخذناها في المغرب قبل ٢٠ عاماً، وهو التغلغل في عمق الاقتصاد وتعزيز انتشار خدماتنا المصرفية". ومن أحد الأمثلة على الابتكار، التشارك مع الآخرين مثل شركات تحويل الأموال لاستهداف الأحياء الفقيرة، وتقديم المنتجات المصرفية البسيطة ذات التكلفة المنخفضة تحت علامة تجارية مختلفة. وفي الآونة الأخيرة، وفر الربيع العربي في تونس للبنك دفعة أخرى إلى الأمام، من خلال تعزيز بساطة وشفافية الأعمال أكثر من ذي قبل.

وعلى النقيض من ذلك، يركز بنك "ستانبيك نيجيريا" بشكل وثيق على سوقه المحلية في نيجيريا، حيث تبدو فرص النمو واسعة ويمتلك أقل من واحد من كل سبعة من سكان البلاد البالغ عددهم ١٥٨ مليون نسمة حساباً مصرفياً. ورغم ذلك، كافحت العديد من المصارف المحلية للتعافي من التباطؤ الاقتصادي في العام ٢٠٠٩، الذي كشف مدى رزح العديد منها تحت الديون. ويوضح رونالد بفيندي، المدير المالي في "ستانبيك نيجيريا" قائلاً: "من وجهة نظر القطاع، ارتكز فترة العامين الماضيين إلى حد كبير على منهجية موجهة نحو الداخل، حيث بادرت البنوك إلى إعادة تقييم قابليتها للمخاطر وعملياتها الخاصة بإدارة المخاطر". وبصورة نسبية، وبفضل الاستحواذ عليه من قبل "ستاندرد بنك" جنوب الأفريقي في العام ٢٠٠٧، والذي تضمن تخفيض تعرضه لسوق رأس المال بالكامل، نجح بنك "ستانبيك" في الخروج من الأزمة بأمان. وأضاف بفيندي: "كنا من القلائل الذين وجهوا أنظارهم إلى الخارج، فالقطاع الخاص شهد نمواً نسبياً، بينما سجلنا نمواً سنوياً بنسبة ٤٠٪ (رغم القاعدة المنخفضة)".

وكما هو الحال في بلدان أفريقية أخرى، فإن مستقبل العمل المصرفي في نيجيريا قد يتجه نحو الخدمات المصرفية المتنقلة. فرغم أن أقل من ٣٠ مليون نسمة يمتلكون حسابات مصرفية، هناك أكثر من ٩٠ مليون نسمة ممن يستخدمون حالياً الهواتف المتحركة. ويقول بفيندي: "هناك ١١ ترخيصاً للخدمات المصرفية عبر الهاتف المتحرك، ما يمثل اليوم سباقاً مع الزمن لمعرفة البنك الذي يقدم منتجاً يجتذب العدد الأكبر من الناس". وعلى امتداد كل من الأسواق الأفريقية الناضجة والأخرى الأكثر حيوية، هناك الكثير من الفرص بانتظار من يغتنمها.

ويضيف الدويري أن المستثمرين جاءوا عندما كانت معدلات السعر إلى العائد تتراوح بين ١٥ أو أقل، ولكنهم انسحبوا عندما وصلت إلى ١٨ أو أعلى.

ويصف سيلاسي هذا التدفق السابق لرأس المال بالموجة الأولى، التي توقفت توقفاً عنيفاً لدى انهيار بنك "ليمان براذرز". ومع عودة تدفقات رأس المال منذ العام ٢٠١٠، كانت هناك زيادة ملحوظة في رؤوس الأموال الموجهة نحو أسواق محددة، حيث قامت دول مثل غانا وموريشيوس وزامبيا على وجه الخصوص باجتذاب تدفقات رأس المال. ويرافق هذا التوجه المركز منظور أطول أجلا بشكل عام من قبل المؤسسات الاستثمارية. ويوافق حوالي الثلثين (٦٤٪) ممن شملهم الاستطلاع على أن ذلك يأتي نتيجة لتقلب العوائد في الأسواق الناشئة في أفريقيا، إذ ينبغي النظر إلى مثل هذه الاستثمارات كاستثمارات طويلة الأجل. ■

٥. رؤى المستثمرين مقابل واقع السوق في الأسواق الرئيسية

وكما يناقش هذا التقرير، فإن المستثمرين بدؤوا في التفريق بين البلدان الأفريقية، رغم أن الحاجة ستستدعي أكثر من ذلك بكثير. فالمستثمرون يشيرون إلى بلدان شديدة التنوع على أنها تقدم أفضل الفرص الاستثمارية من حيث العوائد خلال السنوات الثلاث المقبلة. ومن حيث الشعبية لدى المستثمرين، تحتل نيجيريا وكينيا رأس القائمة، تليها زيمبابوي ومصر (انظر الرسم البياني).

من بين هذه البلدان الرئيسية الأربعة، تعد زمبابوي حالة خاصة، ففي الفترة التي سبقت ما شهدته من إصلاحات زراعية كارثية وزعزعة سياسية كبيرة في العقد الماضي، كانت الدولة تتمتع بتعداد سكاني جيد التعليم وباقتصاد مزدهر. وتبقى النسبة العظمى من هذه المزايا كامنة دون فائدة نظراً لتمسك زعيمها روبرت موغابي أحد "رجال أفريقيا الكبار" السابقين بالسلطة. ولكن رحيله عند حدوثه، من شأنه أن يمهد الطريق لنقلة اقتصادية سريعة. وفي الأسواق الثلاثة الكبرى الأخرى، تبقى هناك فجوة محتملة ماثلة بين معنويات المستثمرين وواقع السوق، من حيث المخاطر السلبية والفرص الضائعة على حد سواء. ويتناول هذا الفصل ثلاثة أمثلة على ذلك.

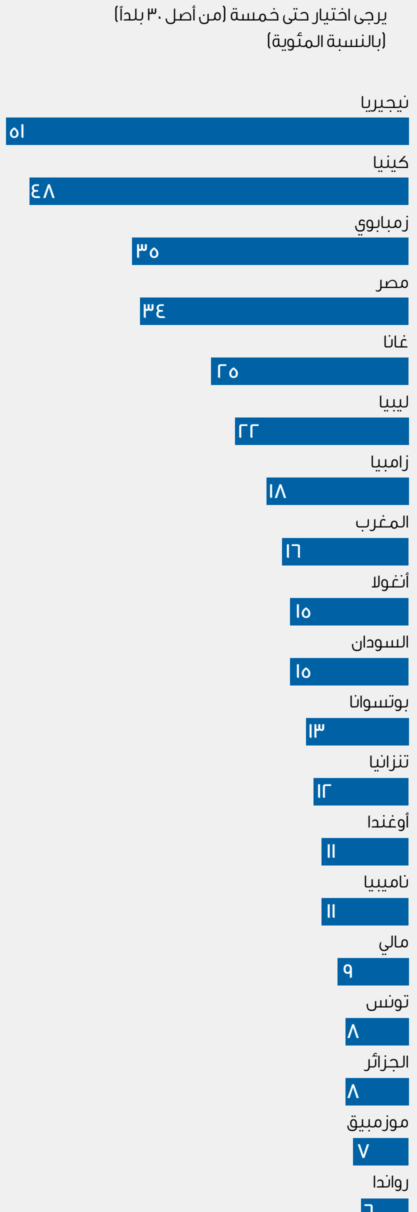
١. نيجيريا - هدف المستثمر الأساسي، ولكن التحديات تبقى قائمة

تتصدر نيجيريا قائمة المستثمرين بشكل عام، إذ تم اختيارها من قبل أكثر من النصف كالبلد التي تقدم أفضل الفرص لعوائد الاستثمار الإجمالية خلال السنوات الثلاث المقبلة. فما هو سبب تفاؤل هؤلاء المستثمرين إلى هذا الحد؟ والأهم من ذلك، هل هم على صواب؟ تتجلى الميزة الأكثر جاذبية في البلاد في تعداد سكانها الكبير البالغ ١٥٨ مليون نسمة، فهي تضم ثلاثة أضعاف عدد سكان جنوب أفريقيا وأكثر من نصف تعداد سكان الولايات المتحدة، كما أنها تمتلك ٣٧ مليار برميل من احتياطات النفط المؤكدة، لتكون بذلك واحدة من أكبر عشرة بلدان نفطية على مستوى العالم.

وكانت نيجيريا قد بادرت أيضاً إلى إصلاح اقتصادها بأشكال متميزة في السنوات الأخيرة. وعلى سبيل المثال، قام البنك المركزي بإصلاح القطاع المصرفي الذي كان يرزح تحت وطأة القروض المتعثرة، كما قام بتأسيس شركة لإدارة الأصول أخذت على عاتقها القروض المعدومة من البنوك المتعثرة. وفي الوقت نفسه، سمحت التشريعات بالاستحواذ على البنوك المتعثرة من قبل المؤسسات المالية المحلية والأجنبية. وكانت النتيجة تشكيل تكتل، أدى إلى تقلص القطاع من ٩٠ بنكاً في منتصف العقد الأول من الألفية الثالثة إلى ٢٤ بنكاً بحلول نهاية العقد الحالي، وأضفى مزيداً من القوة على القطاع العام.

وتأتي جميع هذه العوامل لتغذي ثاني أكبر اقتصاد في أفريقيا (بعد جنوب أفريقيا)، والذي يسجل متوسط نمو يزيد على ٧٪ في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي منذ عشر سنوات تقريباً. وحظي هذا الاقتصاد بدفعة قوية تجلت بوضوح في الطلب على النفط، إضافة إلى القطاعات الأخرى التي تشهد بدورها نمواً متزايداً. فقطاعي الزراعة والخدمات، يسهمان معاً في الناتج المحلي الإجمالي بنفس المقدار الذي يساهم به القطاع الصناعي الذي يهيمن عليه النفط. وفي الوقت نفسه، تتسم الفرص الاستهلاكية بآفاق هائلة، كما أن غالبية الشركات التي تتوسع نحو غرب أفريقيا تنظر إلى نيجيريا كبوابة للمنطقة.

ولكن رغم هذه الإمكانات الهائلة، يبقى هناك سبب وجيه لتوخي الحذر. فالبلاد يتغلغل فيها الفساد، وفيها البيروقراطية البطيئة ومعدلات الجريمة المرتفعة، إضافة إلى أن الصراعات العرقية والدينية تؤدي إلى أعمال عنف متفرقة وتبعث جواً من انعدام اليقين بشأن مستقبل نيجيريا الديمقراطي المستقر. علاوة على ذلك، لا تزال الديمقراطية في نيجيريا هشة، رغم الانتخابات التي سجلت نجاحاً ملحوظاً في شهر إبريل. وصحيح أن



استطلاع "شركة أبوظبي للاستثمار" و "وحدة المعلومات في إيكونوميست"، أغسطس وسبتمبر ٢٠١١

الإنفاق على البنية التحتية يسجل ارتفاعاً متسارعاً، لكن غالبية البنية التحتية الحالية تتصدع، خاصة في مجال توليد الطاقة (هناك نقص واسع النطاق) وشبكات النقل (الضعيفة نسبياً). وتجد الشركات النيجيرية نفسها أيضاً مضطرة إلى التعامل مع بيئة تنظيمية غير متسقة، وقوانين تقيد الاستيراد، ونقص في فرص الحصول على رأس المال وسلطة قضائية ضعيفة نسبياً. تحتل الدولة المرتبة ١٣٧ من أصل ١٨٣ دولة في الطبعة الأخيرة من تقرير البنك الدولي لممارسة الأعمال. وباختصار، توفر البلاد إمكانات هائلة بانتظار من يغتنمها، لكن المستثمرين بحاجة إلى أعصاب قوية وعزيمة صلبة.

٢. شرق أفريقيا- تتمتع كينيا بالشعبية، وهناك قصة أكبر قيد الصعود

يعد "تجمع دول شرق أفريقيا" كتلة اقتصادية صاعدة تضم بوروندي وكينيا ورواندا وتنزانيا وأوغندا، وتهدف إلى تحقيق التكامل الاقتصادي والسياسي بين الدول رغم أن التطورات الحاصلة حتى تاريخه لا تزال متواضعة. تم تأسيس الاتحاد الجمركي في العام ٢٠٠٥، تلتها السوق المشتركة في العام ٢٠١٠، إلا أنه من المقرر القيام بخطوات أكبر بما فيها العملة الموحدة (شلن شرق أفريقيا)، مع احتمال بعيد بأن الدول الخمس قد تشكل اتحاداً فيدرالياً في مرحلة ما، لتؤسس بذلك دولة واحدة ذات سيادة ستصبح ثاني دول أفريقيا من حيث الاكتظاظ بالسكان.

ومن بين هذه البلدان، تحظى كينيا الجزء الأكبر من اهتمام المستثمرين. ولكن الشعور أقل تفاؤلاً حيال جيرانها، ما قد يؤدي إلى ضياع فرصة كبيرة متميزة. ففي أوغندا على سبيل المثال، بلغ متوسط النمو السنوي في الناتج المحلي الإجمالي ٦،٩٪ خلال الفترة ما بين العامين ١٩٩٠ و٢٠٠٩، كما شهدت رواندا وتنزانيا توسعاً سريعاً أيضا منذ أوائل العقد الأول من الألفية الثالثة (٧،٧٪ سنوياً في رواندا، و٦،٨٪ في تنزانيا). وفي الواقع، كانت هذه الدول الثلاث من "تجمع دول شرق أفريقيا" من بين أسرع الأنظمة الاقتصادية نموا في العالم منذ العام ٢٠٠٥، مسجلة معدلات نمو سنوي متوسطة تقارب ٨٪.

وعلى صعيد المستقبل، يتوقع "بنك راند ميرشانت" أحد بنوك جنوب أفريقيا، أن أربعة من خمسة بلدان من "تجمع دول شرق أفريقيا" وهي (تنزانيا وأوغندا وكينيا ورواندا) تندرج حالياً ضمن أكثر ١٢ بلداً أفريقياً جاذبية للاستثمار.[11] صحيح أن الوقت ما زال مبكراً، لكن النزاعات الأهلية والتقلبات الاقتصادية التي أعاقت هذه الدول خلال القرن الماضي، حل مكانها سياسات مالية ونقدية سليمة وسياسات الاقتصاد الكلي، والانفتاح المتزايد في الأسواق، وتعزيز المؤسسات، لتبشر بذلك بعقد جديد من النمو السريع.

٣. مصر- أين تتجه الخطوة المقبلة لعملاق شمال أفريقيا؟

لم تركد بعد الزوابع التي أثارتها الاضطرابات السياسية في مصر. فبعد ٣٠ عاماً، انتهى نظام حسني مبارك أخيراً، ولكن هذا التغيير الكبير والسريع ترك الكثير من الشكوك السياسية الكبيرة التي تسببت في تعثر الاقتصاد. تشير التوقعات إلى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي سيقف عند ١،٢٪ في العام ٢٠١١. ونتيجة لذلك، يتضح أن المستثمرين يتخذون حالياً وضع "الانتظار والترقب"، ولكن هناك سبب وجيه للتفاؤل.

مصر هي الدولة العربية الأكثر اكتظاظا بالسكان، ويسكن معظم شعبها البالغ تعداده ٨٣ مليون نسمة في منطقة جغرافية مكتظة. وفي حين تمتد البلاد على مساحة مليون كيلومتر مربع تقريباً، إلا أن المساحة المسكونة والمزروعة تشكل ٥٪ فقط من مساحتها الإجمالية، ما يجعل منها سوقاً يسهل الوصول إليها نسبياً للعديد من الشركات، إضافة إلى أن موقعها على مفترق الطرق بين أوروبا وأفريقيا والشرق الأوسط يجعل منها أيضاً سوقاً مهمة ومؤثرة. وثمة أيضاً سبب آخر للتفاؤل، يتمثل في الطبقة المتوسطة من البلاد، بحجمها المرموق الذي يبلغ ٨ ملايين نسمة تقريباً، يتمتعون بقدرة شرائية مماثلة لبعض البلدان المتقدمة. ومن المرجح لهذا العدد أن يحقق نمواً سريعاً: إذ تتوقع "وحدة المعلومات في إيكونوميست" أن يسجل الناتج المحلي الإجمالي للفرد توسعاً بنسبة ٧٠٪ بين عامي ٢٠١٠ و٢٠١٥.

ورغم التوقعات بنهوض نظام سياسي أكثر استقراراً في مصر، إلا أن النطاق غير الواضح والوقت اللازم لاكتمال هذه العملية يمثل خطراً واضحاً، فالبلاد لا تزال في أيدي الجيش، في حين لا تزال العديد من القضايا المثيرة للجدل حول الانتخابات وتشكيل الحكومة والدستور دون حل. وقد تبقى مصر دون رئيس لفترة ليست بقصيرة قد تمتد حتى ديسمبر ٢٠١٢، هذا إن لم تكن أطول من ذلك. ■

[11] أين تستثمر في أفريقيا، "بنك راند ميرشانت"، ١٥ أغسطس ٢٠١١

خاتمة

لعبت الأزمة المالية التي اجتاحت العالم خلال عامي ٢٠٠٨-٢٠٠٩ دوراً كبيراً أدى إلى تغيير تصورات المستثمرين حول الأسواق الأفريقية الناشئة. وكما ذكر هذا التقرير، تأتي المعادلة العالمية للمخاطر والعوائد بين الشمال والجنوب، والتي تشهد حالياً تبادلاً واسعاً في الأدوار، لتمنح المستثمرين الباحثين عن العائدات المتميزة فرصة للتوقف والتفكير. وإلى درجة كبيرة، يعكس هذا تقييماً طال انتظاره للأنظمة الاقتصادية الأفريقية ذات الأداء الفائق، كل منها على حدة بدلاً من القارة ككل. جرت هذه العملية نفسها على مدار العقدين الماضيين في الصين، حيث انتقل المستثمرون من مجرد القيام باستثمارات صينية بحتة إلى مزيد من الاستثمارات الموجهة في أقاليم معينة داخل البلاد.

ومن جانبها، يبدو جلياً أن الأسواق الأفريقية والعدد المتزايد من الشركات سريعة النمو تحتاج إلى بذل المزيد من الجهد لإطلاع الأسواق على مزاياها المهمة، كما يتعين على المستثمرين البدء بتكريس مزيد من الاهتمام لفهم الأسواق الفردية. فالخطوة التي من شأنها دفع هذه العجلة هي تعزيز التكامل بين البلدان، وأسواق البورصة الوطنية. تضم القارة الأفريقية حالياً نحو ٢٩ بورصة، معظمها لا يحتضن سوى القليل من الأسهم، كما أن هذه السيولة المحدودة تعيق المستثمرين عن النظر بواقعية إلى هذه الأسواق. وفي حين برزت بوضوح اثنتان من البورصات الإقليمية وهما بورصة الأوراق المالية الإقليمية (BRVM) في أبيدجان، وبورصة (BVMAC) في ليبرفيل، إلا أن تعزيز التكتل من شأنه أن يساعد إلى درجة كبيرة، إلى جانب توضيح وتوحيد القوانين.

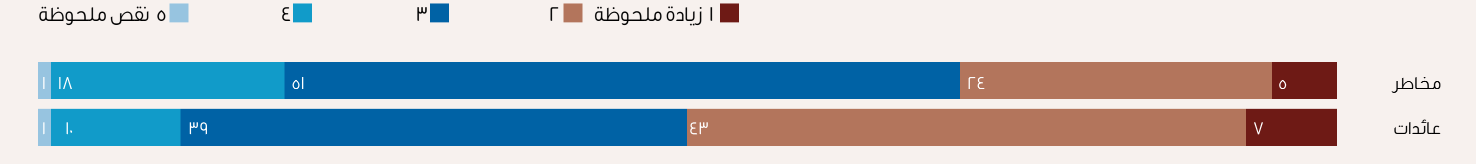
تعكس مثل هذه التحديات طبيعة القضايا المقبلة التي تتناول بشكل أقل مخاوف الماضي من الاقتصاد الكلي، وتتناول عوامل الاقتصاد الجزئي التي تؤدي حالياً إلى تباطؤ تدفق رؤوس الأموال بشكل أكبر. وبالنسبة للأسواق الأفريقية والمستثمرين المحتملين على حد سواء، فإن هذا التحول كان النقلة الأكثر أهمية في السنوات الأخيرة. وإلى حد كبير، باتت قصة النمو معروفة اليوم على نطاق أوسع، بينما تركز الأسئلة الجديدة على نمط وجودة واستدامة هذا النمو. ■

الملحق: نتائج الاستطلاع

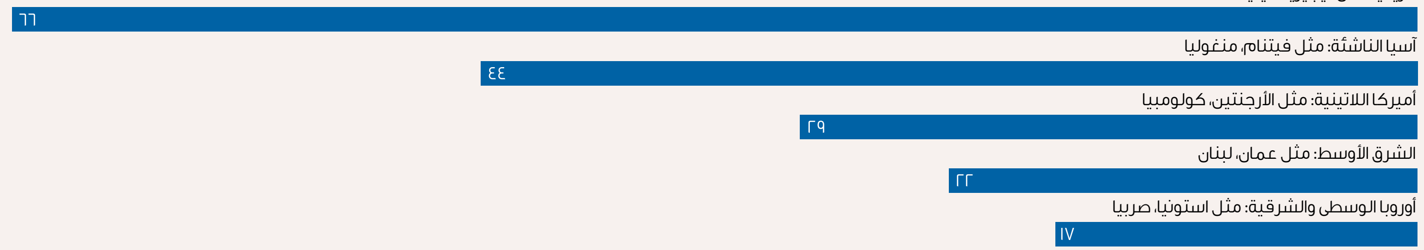
من أي أنماط المؤسسات الاستثمارية تعتبرون أنفسكم؟
(بالنسبة المئوية)



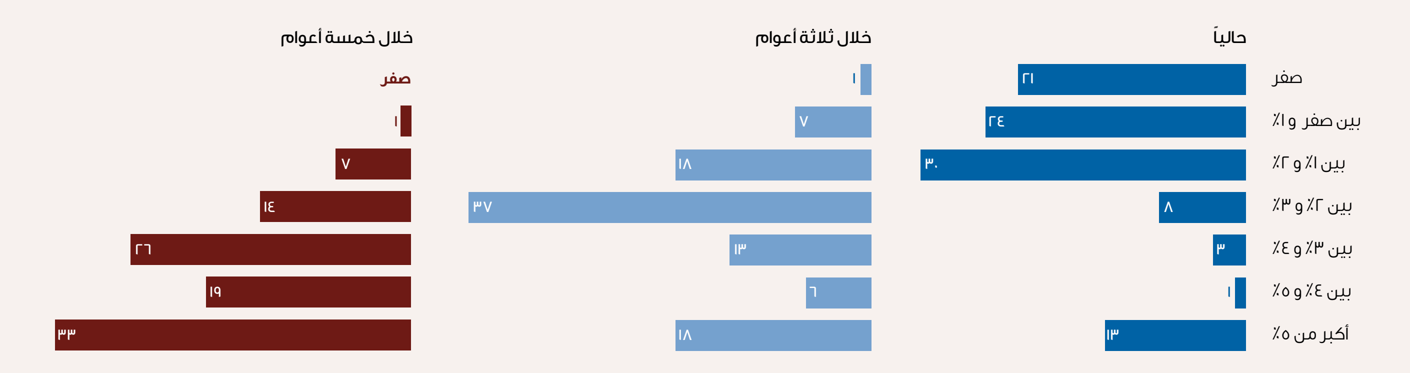
خلال الأعوام الثلاثة القادمة، ما التغير الذي تتوقعون حدوثه على مستوى المخاطر والعائدات في استثمارات محفظتكم الإجمالية؟
يرجى اختيار (١-٥) حيث يكون (١) زيادة ملحوظة و (٥) نقص ملحوظ
(نسبة المشاركين)



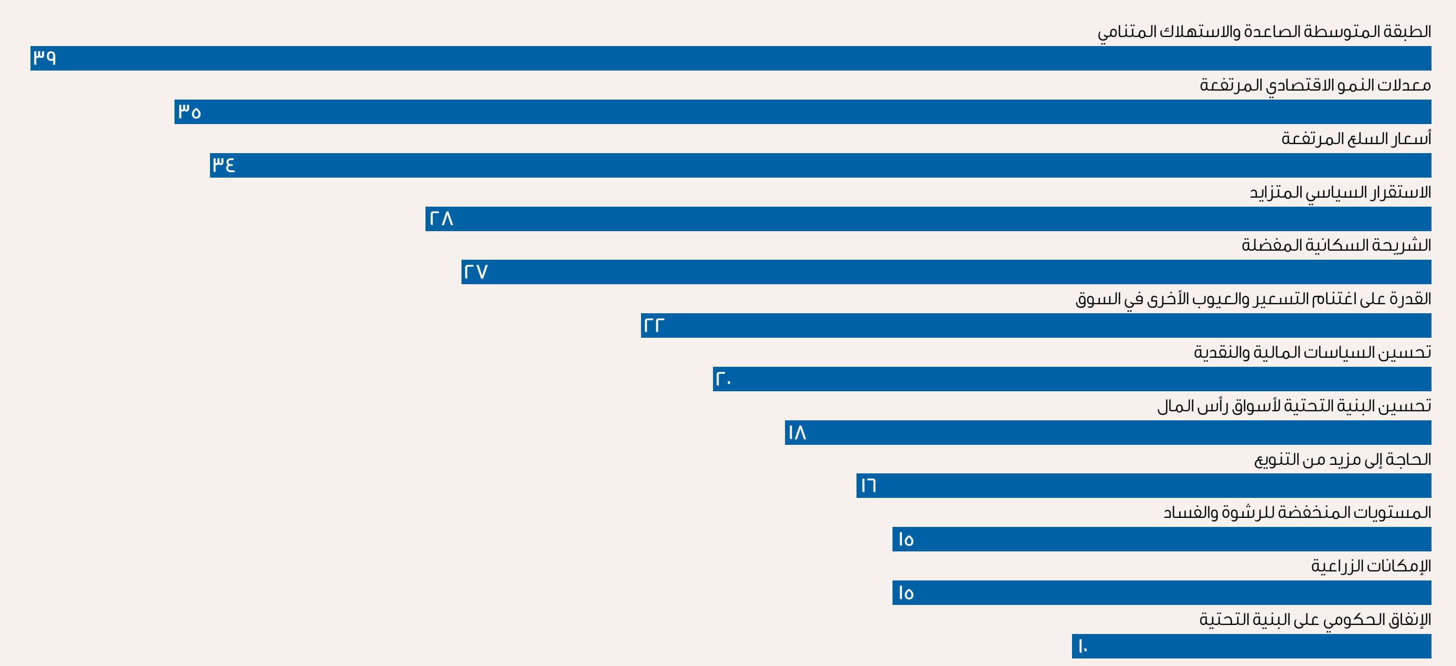
في أي من الأسواق الناشئة التالية ترون الفرصة الأكبر؟
يرجى اختيار أبرز سوقين
(بالنسبة المئوية)



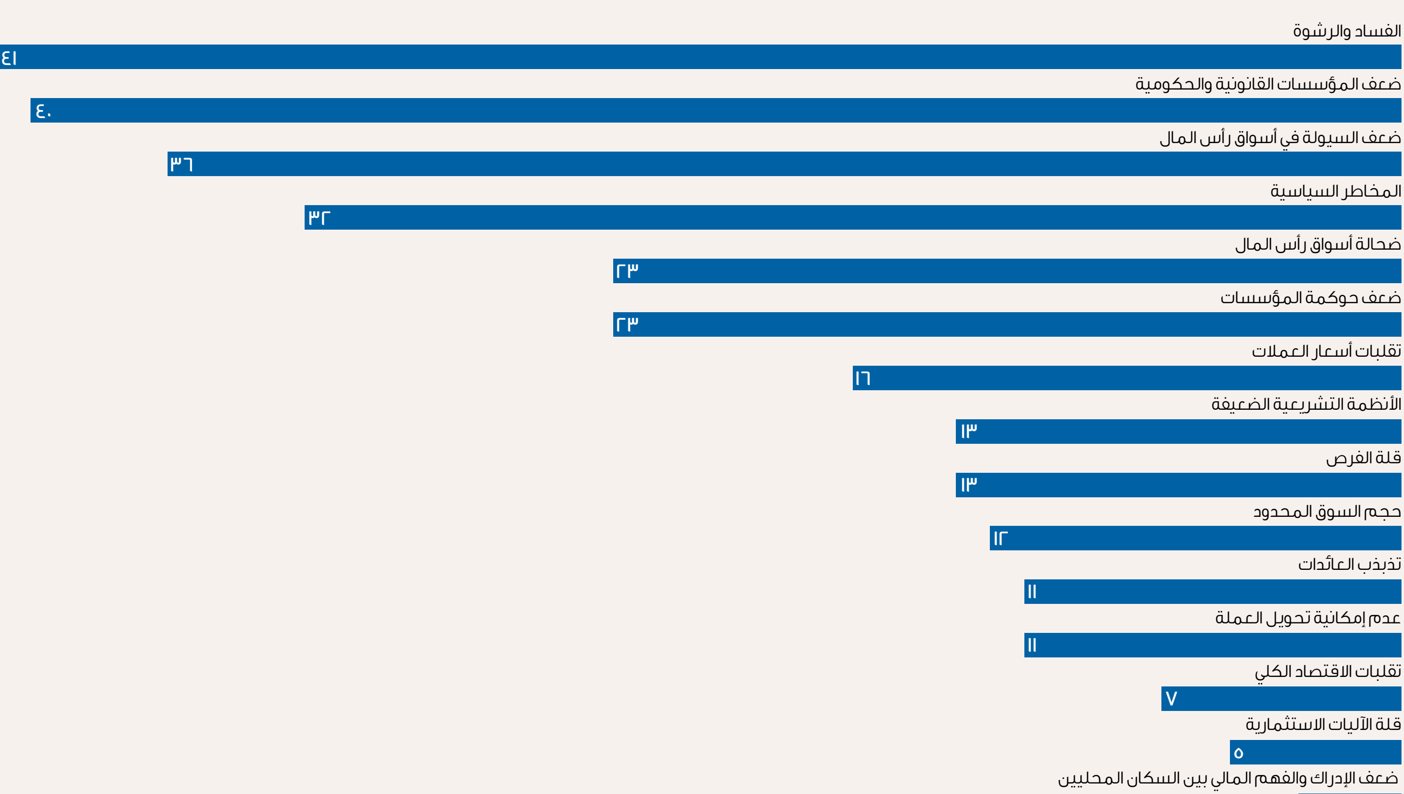
ما هو الحجم الإجمالي للأصول التي تخصصونها حالياً للأسواق الناشئة في أفريقيا، وماذا تتوقعون لها أن تصبح في غضون ثلاثة وخمسة أعوام على التوالي؟
(بالنسبة المئوية)



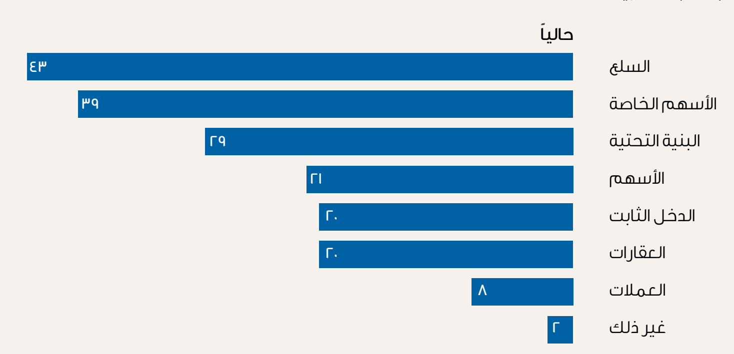
ما الجانب الذي ترونه الأكثر جاذبية للاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة؟
اختر حتى ثلاثة
(بالنسبة المئوية)

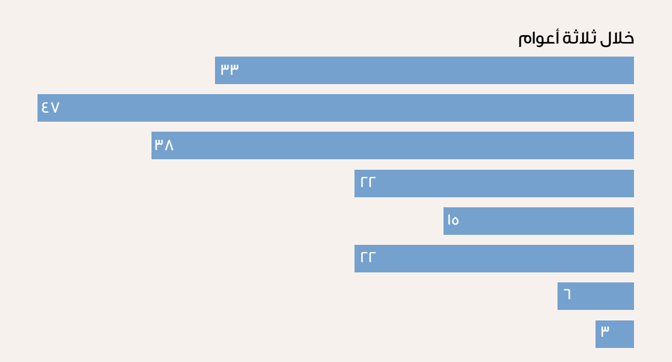


برأيك، ما هي التحديات الرئيسية التي تواجه الاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة؟
اختر حتى ثلاثة
(بالنسبة المئوية)

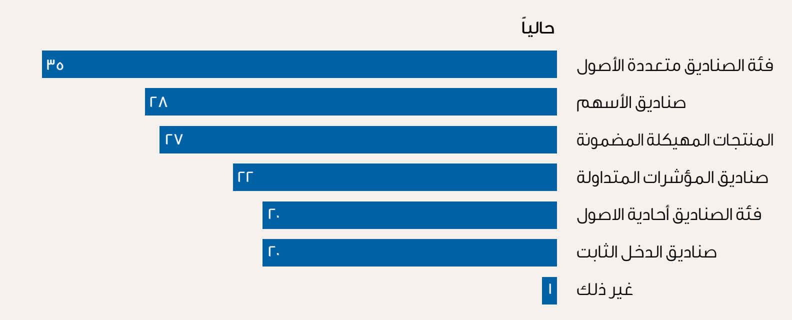


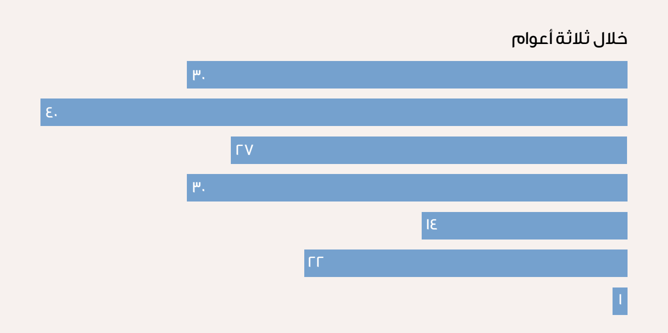
برأيكم، أي من فئات الأصول التالية تقدم أفضل الفرص للاستثمار في أفريقيا؟
اختر حتى خيارين من كل عمود
(بالنسبة المئوية)



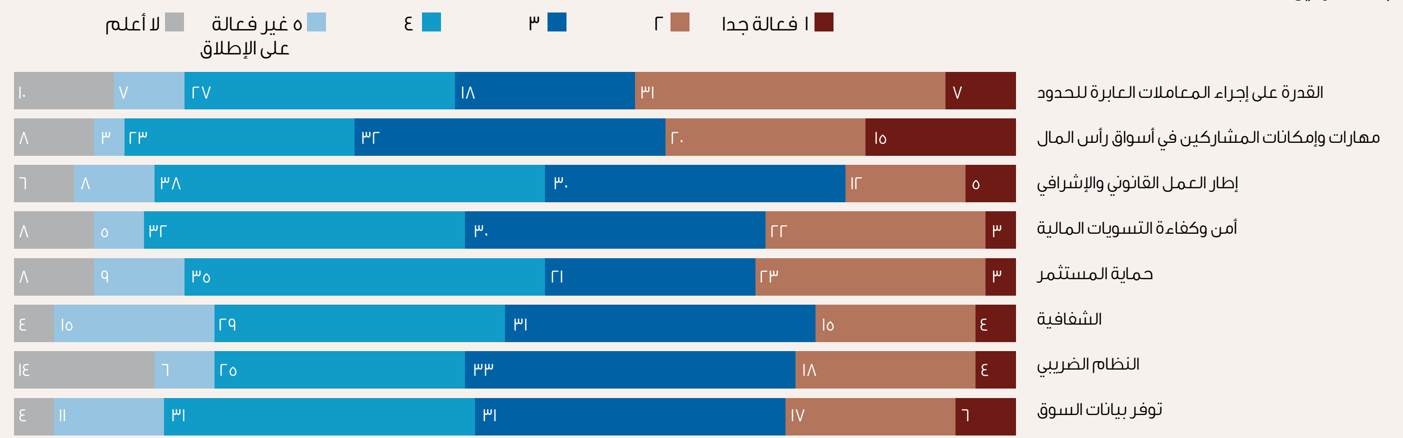


برأيكم، أي من الآليات التالية تقدم حالياً أفضل الفرص التي يمكن من خلالها الاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة، وأي منها تتوقعون أن تقدم أفضل الفرص التي يمكن من خلالها الاستثمار في الأسواق الأفريقية الناشئة خلال السنوات الثلاث المقبلة؟
اختر حتى خيارين من كل عمود
(بالنسبة المئوية)

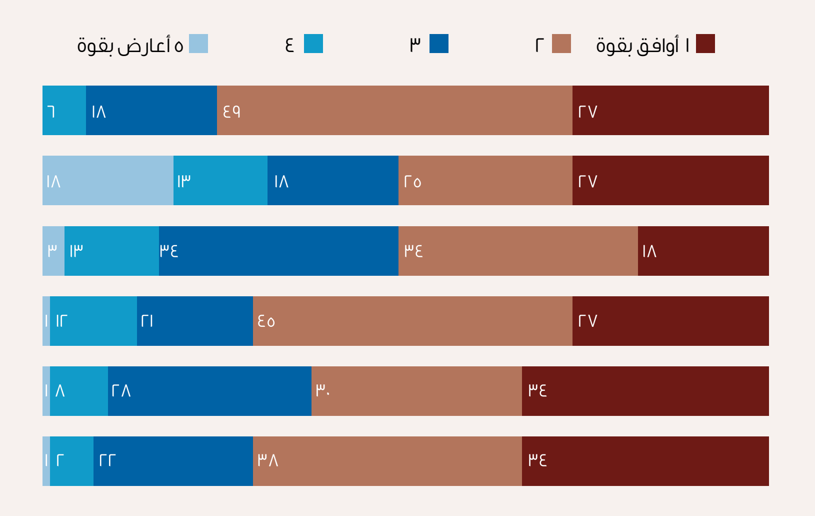




بشكل عام، كيف تقيم فعالية أسواق رأس المال في أفريقيا الناشئة عبر الإجراءات التالية؟
يرجى اختيار (١-٥) حيث يكون (١) فعالة جدا و (٥) غير فعالة على الإطلاق
(نسبة المشاركين)



يرجى بيان مدى موافقتكم على الآراء التالية.
يرجى اختيار (١-٥) حيث يكون (١) أوافق بقوة و (٥) أعارض بشدة
(نسبة المشاركين)



من شأن تعزيز التكامل الإقليمي أن يشكل عاملاً محورياً لتعزيز النمو في مستويات المحافظ الاستثمارية

نرغب باستثمار المزيد في أسواق أفريقيا الناشئة لكن صلاحياتنا الاستثمارية تمنعنا من ذلك

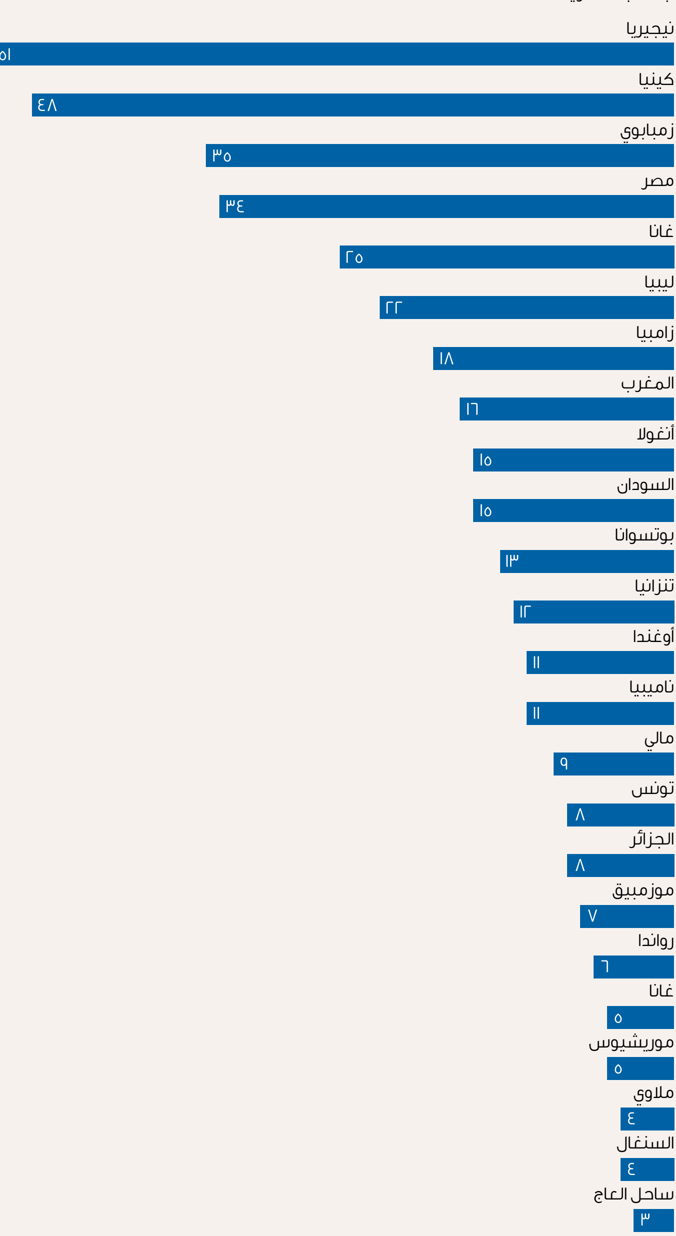
ستوفر أسواق أفريقيا الناشئة أفضل الفرص لنمو الاستثمارات مقارنة بأي مكان آخر في العالم خلال العقد القادم

إن العزوف عن الاستثمار في أسواق أفريقيا الناشئة بين بعض مستثمري المحافظ يعني أن الفرصة أكبر بكثير لمن على استعداد للمخاطرة

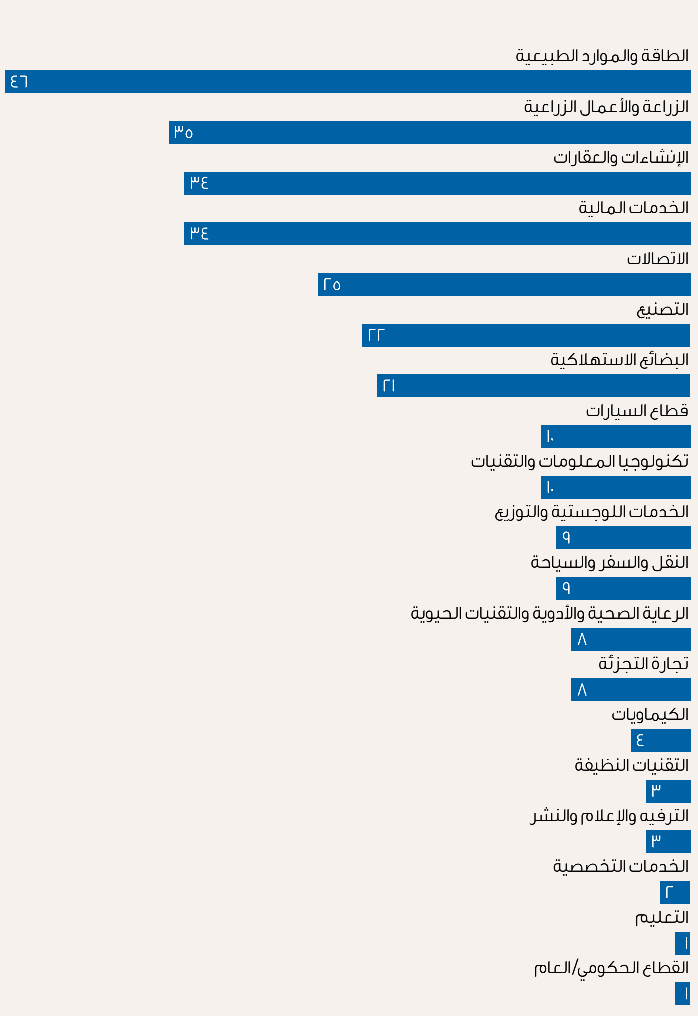
إن تقلب العائدات في أسواق أفريقيا الناشئة يعني ضرورة اعتبار هذه الاستثمارات كاستثمارات طويلة الأمد

من شأن تطور أسواق رأس المال في أفريقيا الناشئة أن يساعد على تلبية الاحتياجات الاجتماعية الأوسع مثل الفقر

أي من الأسواق الأفريقية التالية تقدم برأيكم أفضل الآفاق العامة لعوائد الاستثمار على مدار السنوات الثلاث المقبلة؟
يرجى اختيار حتى خمسة
(بالنسبة المئوية)



برأيك، أي من القطاعات التالية في أفريقيا الناشئة ستقدم أفضل الفرص لعوائد الاستثمار على مدار السنوات الخمس المقبلة؟
اختر حتى ثلاثة
(بالنسبة المئوية)



ما الدولة التي تتخذونها مقراً شخصياً لكم؟
(بالنسبة المئوية)

الولايات المتحدة الأمريكية	٢٣
المملكة المتحدة	١٠
جنوب أفريقيا	٥
سنغافورة، تايلاند	٤
فرنسا، الهند، كندا، مصر، هونغ كونغ، كينيا، نيجيريا	٣
بلغاريا، الصين، إندونيسيا، اليابان	٢
بلجيكا، ألمانيا، غانا، لوكسمبورغ، ناميبيا، هولندا، روسيا، سريلانكا، الإمارات العربية المتحدة، النمسا، البحرين، بنغلاديش، بوتسوانا، البرازيل، اليونان، فنلندا، إيرلندا، الكويت، لتوانيا، ماطا، موريشيوس، المكسيك، موناكو، نيبال، بولندا، البرتغال، رومانيا، رواندا، السعودية، كوريا الجنوبية، سويسرا، تنزانيا، ترينداد وتوباغو، تركيا، زامبيا	١

ما المنطقة التي تتخذون منها مقراً شخصياً لكم؟
(بالنسبة المئوية)

أميركا الشمالية	٢٥
أوروبا الغربية	٢٤
آسيا المحيط الهادئ	٢٣
الشرق الأوسط وأفريقيا	٢١
أوروبا الشرقية	٤
أميركا اللاتينية	٣

في أي دولة يقع المقر العالمي لشركتكم؟
(بالنسبة المئوية)

الولايات المتحدة الأمريكية	٢٨
المملكة المتحدة	٨
سنغافورة، جنوب أفريقيا	٥
تايلاند	٤
نيجيريا، سويسرا، الهند	٣
كندا، مصر، فرنسا، هونغ كونغ، إندونيسيا، هولندا، الإمارات العربية المتحدة	٢
النمسا، البحرين، بلجيكا، بوتسوانا، اليابان، كينيا، لوكسمبورغ، بولندا، روسيا، سريلانكا، أستراليا، بنغلاديش، بلغاريا، الدنمارك، ألمانيا، غانا، اليونان، الكويت، لتوانيا، مالطا، موريشيوس، ناميبيا، نيبال، البرتغال، رواندا، السعودية، كوريا الجنوبية، أسبانيا، تنزانيا، توغو، ترينداد وتوباغو، تركيا	١

في أي منطقة يقع المقر العالمي لشركتكم؟
(بالنسبة المئوية)

أميركا الشمالية	٣٠
أوروبا الغربية	٢٦
آسيا المحيط الهادئ	٢١
الشرق الأوسط وأفريقيا	٢٠
أوروبا الشرقية	٢
أميركا اللاتينية	١

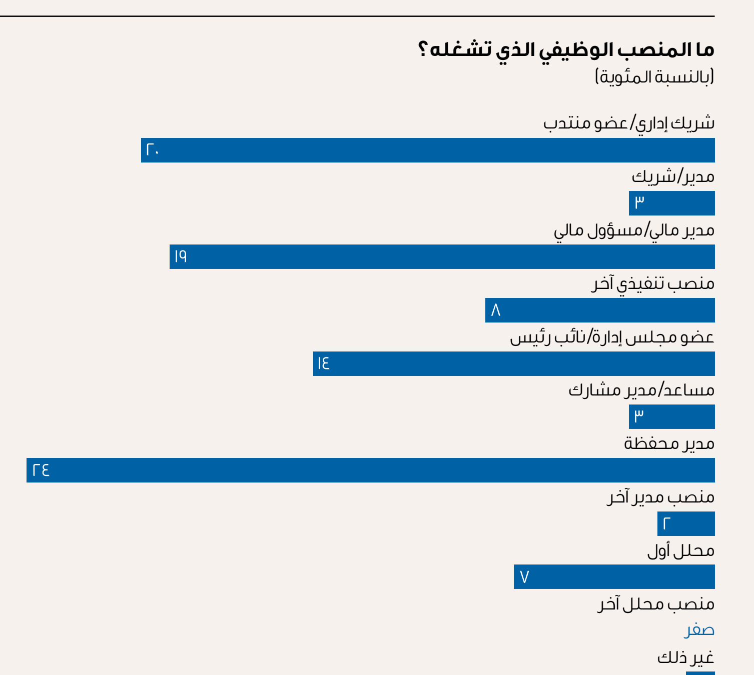
ما حجم الأصول العالمية التي تديرها شركتكم حالياً؟
(بالنسبة المئوية)

١٠٠ مليون دولار أمريكي أو أقل	١٥
بين ١٠٠ مليون و٢٤٩ مليون دولار أمريكي	١٥
بين ٢٥٠ مليون و٤٩٩ مليون دولار أمريكي	١٩
بين ٥٠٠ مليون و٩٩٩ مليون دولار أمريكي	٨
بين ١ مليار و٤،٩ مليار دولار أمريكي	١٧
بين ٥ مليارات و٩،٩ مليارات دولار أمريكي	٤
بين ١٠ مليارات و٢٤،٩ مليار دولار أمريكي	٥
أكثر من ٢٥ مليار دولار أمريكي	١١
أكثر من ١ تريليون دولار أمريكي	٦

ما مهامك الوظيفية؟
يرجى اختيار ثلاث مهام كحد أقصى
(بالنسبة المئوية)

الاستثمار	٧٥
المراقبة المالية	٣٤
تطوير الأعمال/التسويق والمبيعات	٢٥
علاقات المستثمرين	١٩
إيجاد الصفقات	١٣
العمليات	١١
غير ذلك	٦

ما المنصب الوظيفي الذي تشغله؟
(بالنسبة المئوية)



Design: MikeKenny@mac.com Cover image © Nigel J Dennis



لمزيد من المعلومات، يرجى التواصل عبر العناوين التالية:

شركة أبوظبي للاستثمار
ص.ب: 46309
أبوظبي، إ.ع.م
هاتف (دولي):6101 692 2 971+
هاتف (داخل الدولة):(46837823) 800 INVESTAD
البريد الإلكتروني: clientservices@Investad.com

شركة أبوظبي للاستثمار
(الشرق الأوسط وإفريقيا المحدودة)
مكتب رقم ٦، الطابق ٤
مبنى الفتّان، مركز دبي المالي العالمي
ص.ب: 482003
دبي، إ.ع.م
هاتف: 3585898 4 971+
فاكس: 3544291 4 971+

مكتب إسطنبول:

ADIC PE Management LLC Türkiye
İstanbul İrtibat Bürosu
Büyükdere Caddesi No: 191
APA Giz Plaza, Kat: 24
Levent, Şişli – Istanbul